

**FUSÕES E AQUISIÇÕES
NO SETOR DE
TELECOMUNICAÇÕES:
CARACTERÍSTICAS E
ENFOQUE REGULATÓRIO**

José Claudio Linhares Pires
Adely Branquinho das Dores *

* Respectivamente, economista do
Convênio BNDES/Pnud (jclau@bndes.gov.br)
e gerente de Estudos Setoriais do BNDES (adores@bndes.gov.br).
Os autores agradecem os comentários de Fabio Giambiagi e de
Maurício Piccinini, isentando-os, no entanto, de eventuais imprecisões.
Cabem também agradecimentos ao estagiário
Maurício Gabriel Galvão e ao técnico Alexandre Teixeira Rodrigues,
pelos respectivos apoios de pesquisa e de informática.

Sumário

Resumo.	5
Abstract	5
1. Introdução	7
2. O Processo Geral de Fusões e Aquisições e o Contexto do Setor de Telecomunicações	8
2.1. O Processo Geral de Fusões e Aquisições	8
2.2. O Contexto Geral do Setor de Telecomunicações	10
2.2.1. Reflexos da Competição e da Abertura dos Mercados	10
2.2.2. Reflexos do Dinamismo Tecnológico	11
2.2.3. Reflexos da Convergência Tecnológica.	13
2.2.4. Reflexos da Valorização do Setor pelo Mercado Financeiro	13
2.3. As Especificidades dos Mercados nos Estados Unidos e na União Européia.	14
3. O Processo de Consolidação no Setor de Telecomunicações: Motivações e Fatores de Sucesso.	18
3.1. Motivações para a Consolidação	18
3.1.1. Motivações para as Aquisições e Fusões Horizontais.	18
3.1.2. Motivações para as Aquisições e Fusões Verticais.	22
3.2. Fatores de Sucesso nos Processos de Fusões e Aquisições	24
4. O Comportamento dos Reguladores	26
4.1. Aspectos Gerais das Legislações Antitruste dos Estados Unidos e da União Européia	27
4.2. A Cooperação entre as Agências Antitruste Nacionais	31
4.3. O Tratamento Regulatório das Fusões e Aquisições no Setor de Telecomunicações	36
4.3.1. O Tratamento das Fusões e Aquisições nos Estados Unidos	37
4.3.2. O Tratamento das Fusões e Aquisições na União Européia	41
4.3.3. O Grau de Convergência e Cooperação entre as Autoridades Regulatórias Nacionais	43
4.4. Breve Avaliação da Eficácia Regulatória no Controle de Concentração do Mercado.	45
5. Considerações Finais	48
Referências Bibliográficas	50

Resumo

O setor de telecomunicações vem sendo alvo de um intenso processo de fusões e aquisições desde meados da década de 90, impulsionado por um conjunto de fatores tecnológicos e de estímulo à competição e à abertura de mercados. Se, por um lado, essas operações vêm tendo uma participação bastante significativa nos fluxos de comércio e investimentos, por outro, têm recebido uma crescente atenção das autoridades regulatórias de defesa da concorrência no sentido de evitar situações que gerem prejuízos aos usuários e abuso de poder dominante nos mercados ainda em fase de transição de uma estrutura monopolista para outra mais competitiva.

Este trabalho tem como objetivo estudar as características do processo de fusões e aquisições verificadas no setor de telecomunicações, a partir da análise das motivações mercadológicas e tecnológicas que lhe dão origem, analisando o comportamento das autoridades regulatórias nos casos dos Estados Unidos e da União Européia. Essa análise é útil para uma reflexão sobre os problemas regulatórios do Brasil, cujo mercado conta com a participação de grandes empresas globais envolvidas nesses processos, prevendo-se para os próximos anos uma consolidação empresarial do setor de telecomunicações, o que exigirá um atento monitoramento por parte dos reguladores do país.

Abstract

The telecommunications sector has, since the mid-90s, been the focus of an intensive process of mergers and acquisitions driven by a number of technological factors and by policies to encourage competition and the opening of the market. While these processes have accounted for quite a substantial portion of trade and investment flows, they have also been at the center of growing attention from the regulatory authorities and defense-of-competition bodies aimed at avoiding detrimental situations for consumers and abuse of power in markets still undergoing transition from monopoly structures toward more competition.

This study has the aim of examining the characteristics of merger and acquisitions in the telecommunications sector, starting from an analysis of the market and technological reasons for this process. It also analyzes the behavior of regulatory authorities in the United States and the European Union. This analysis is useful in examining regulatory problems in Brazil, where major global companies are involved in these processes and where there are prospects of consolidation in the telecommunications sector, a process which will require careful monitoring by Brazil's regulators.

1. Introdução

A economia internacional vem passando por diversas transformações sociais e econômicas nas últimas décadas. Dentre elas, destaca-se o intenso processo de fusões e aquisições, intensificadas a partir dos anos 90, envolvendo diversos setores econômicos. Esse processo tem, como principais motivações, as inovações tecnológicas nos sistemas de informação e comunicação e a liberalização dos mercados por meio da redução das barreiras ao fluxo de bens, serviços e capitais.

O processo de fusões e aquisições verificado nos anos 90 tem um caráter distinto dos observados nas décadas precedentes, em função da sua intensidade, da maior magnitude dos valores envolvidos e da concentração em setores intensivos em informação, comunicação e serviços financeiros. Em particular, o setor de telecomunicações vem sendo alvo de um grande dinamismo nas operações desse tipo, contribuindo significativamente para que o fluxo de comércio e investimentos internacionais seja intensificado e para que um número cada vez maior de suas empresas venha a ocupar posições entre as líderes em capitalização.

Se, por um lado, o setor de telecomunicações vem sendo alvo de profundas mudanças em virtude de um intenso dinamismo tecnológico e da abertura de seus mercados à competição, por outro, tem recebido a crescente atenção das autoridades regulatórias de defesa da concorrência e setoriais com o objetivo de evitar que o movimento de fusões e aquisições gere situações que prejudiquem o recente movimento de liberalização do mercado.

Este artigo tem o objetivo de estudar as características do processo de fusões e aquisições verificadas no setor de telecomunicações a partir da análise das motivações mercadológicas e tecnológicas que lhe dão origem, analisando o comportamento dos órgãos reguladores nos Estados Unidos e na União Européia. Embora não se objetive estudar o caso do Brasil, a análise dessas operações e da reação regulatória nos mercados mais importantes do mundo poderá trazer subsídios para a reflexão da realidade do país por duas razões principais: em primeiro lugar, em virtude dos impactos sobre o mercado brasileiro das ações das grandes empresas globais; e, em segundo, por causa do processo de consolidação setorial previsto para os próximos anos no setor de telecomunicações brasileiro.

Com esse intuito, o artigo está organizado em quatro seções, além desta introdução. A segunda seção enfoca os aspectos gerais das fusões e aquisições, acentua o contexto específico setorial e as particularidades do desenvolvimento de serviços nos Estados Unidos e na União Européia. A terceira seção analisa as motivações e os fatores relevantes para a conso-

lidação horizontal e vertical. A quarta seção apresenta a legislação geral de defesa da concorrência nesses mercados, discute as características do tratamento regulatório diante dos principais processos de fusões e aquisições ocorridos no setor e faz uma breve avaliação da eficácia dessas medidas no controle da concentração nos mercados norte-americano e da União Européia. A quinta seção apresenta as considerações finais.

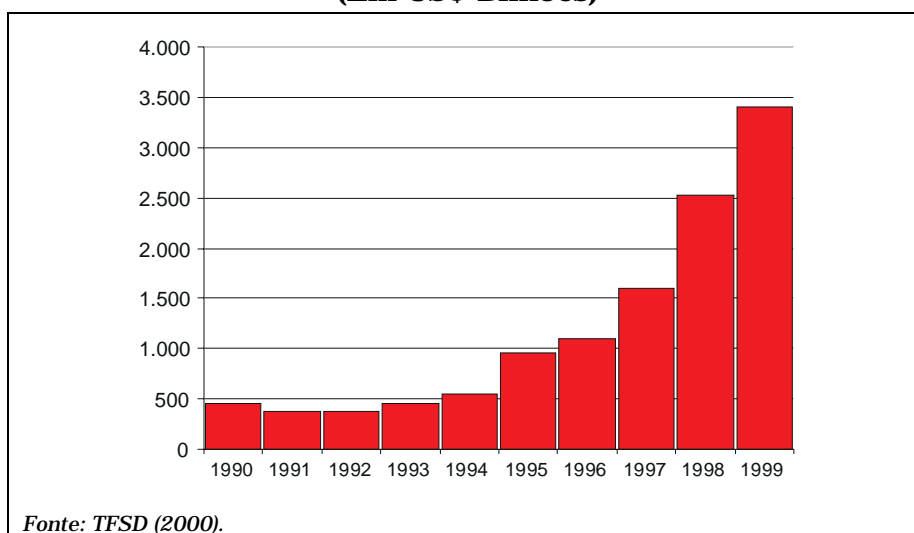
2. O Processo Geral de Fusões e Aquisições e o Contexto do Setor de Telecomunicações

2.1. O Processo Geral de Fusões e Aquisições

A economia internacional vem passando por diversas transformações sociais e econômicas nas últimas décadas. Dentre elas, destaca-se o intenso processo de fusões e aquisições intensificadas a partir dos anos 90, envolvendo diversos setores econômicos (Gráfico 1). Entre 1979 e 1999, por exemplo, esse processo evoluiu a uma taxa anual de 42%, alcançando, ao final do período, um volume de transações equivalente a US\$ 3,4 trilhões, sendo os principais vetores dos fluxos de investimento direto estrangeiro.

As principais motivações para esse movimento foram as inovações tecnológicas nos sistemas de informação e comunicação e a liberalização dos mercados por meio da redução das barreiras ao fluxo de bens, serviços e capitais. Tais fatores permitiram a interligação dos mercados financeiros em tempo real e a descentralização das atividades produtivas das firmas,

Gráfico 1
Evolução das Fusões e Aquisições - 1990/99
(Em US\$ Bilhões)



potencializando suas capacidades de diversificação, expansão e geração de vantagens competitivas.

Por outro lado, os rápidos avanços no processamento de dados e na tecnologia de telecomunicações, trazendo velocidade, facilidade, confiabilidade e redução dos custos de transação, permitiram “quebrar as barreiras geográficas” nas operações financeiras, gerando um grau de integração e internacionalização mundial sem precedentes. Dessa forma, imensos conglomerados financeiros – combinando atividades bancárias, mercadológicas, gerenciais e tecnológicas – adotaram estratégias globais de concorrência na sua atuação empresarial.

Essas transformações trouxeram, como consequência, o acirramento da concorrência empresarial, na qual o processo de fusões e aquisições é uma de suas manifestações. De fato, os atos de concentração interempresarial aparecem como uma busca de: penetração em mercados cujas barreiras foram diluídas, reposicionamento na esfera global, oportunidades de investimentos, economias de escala, redução de custos, sinergias e ganhos de natureza financeira¹ [Siffert Filho e Silva (1999)].

Chesnay (1996) destaca que o maior peso dos setores com elevada intensidade de pesquisa e desenvolvimento (P&D) reforçou a importância dos custos fixos, que precisam ser recuperados com o aumento da escala (altos gastos com P&D das tecnologias intensivas em capital).

O processo de fusões e aquisições verificado nos anos 90 tem um caráter distinto do observado nas décadas precedentes, em função da sua intensidade, da magnitude dos valores e dos setores envolvidos. Enquanto em 1999 essas operações atingiram o equivalente a 25% do PIB norte-americano, nos anos 70 o percentual não chegava a 5%. Nos anos 90, tais processos se concentravam nos setores intensivos em informação, comunicação e serviços financeiros, enquanto nos anos 70 se realizavam, principalmente, entre empresas dos setores automotivo, de química básica e de petróleo [TFSD (2000)].

Nesse contexto a indústria de telecomunicações tem um papel extremamente relevante, que justifica um estudo específico. Em 1999, conforme apurado por Rangel (2000), cerca de 20% do total mundial de fusões e aquisições (bem como do total do fluxo de comércio internacional e de investimentos estrangeiros diretos) se realizaram entre empresas de telecomunicações e indústrias convergentes (entretenimento, TV a cabo e informática). Das

1 Segundo Chesnay (1996), o rendimento financeiro dos ativos dos grupos multinacionais é monitorado pelos detentores de carteiras de ações, especialmente por grandes investidores institucionais (fundos de pensão, grupos de seguros), que os comparam aos rendimentos dos ativos financeiros puros. Dessa forma, as fusões e aquisições são vistas como uma possibilidade de rentabilidade, que não pode ser baseada exclusivamente na produção e comercialização do grupo.

10 maiores fusões realizadas em 1999 no mundo, 50% envolveram empresas do setor de telecomunicações [TFSD (2000)].

Em razão de as tecnologias de informação terem se tornado um bem estratégico pelos motivos discutidos acima, trata-se de uma das indústrias de maior dinamismo na economia mundial, com uma taxa de evolução de 7% ao final dos anos 90, o que equivale ao dobro do crescimento do PIB mundial e a investimentos estimados de US\$ 3 bilhões em 2000. Da mesma forma, enquanto no final dos anos 70 somente duas empresas de telecomunicações estavam classificadas entre as 25 de maior capitalização no mundo, 30 anos depois esse número elevou-se para 10 [Business Week (2000)].

2.2. O Contexto Geral do Setor de Telecomunicações

O setor de telecomunicações vem passando por intensas alterações, proporcionadas, basicamente, pela abertura dos mercados à competição, pelo seu enorme dinamismo tecnológico, pela convergência tecnológica dos segmentos de telecomunicações, informática e entretenimento e pela sua eleição, por parte do mercado financeiro, como um dos setores preferenciais para investimento, em virtude da sua alta rentabilidade. Essas especificidades setoriais, analisadas a seguir, e as particularidades relacionadas aos mercados dos Estados Unidos e da União Européia deram origem ao ambiente competitivo que alimenta o processo de fusões e aquisições que atualmente se verifica.

2.2.1. Reflexos da Competição e da Abertura dos Mercados

A abertura das telecomunicações à competição vem sendo motivada tanto pela imposição da regulação como pelo desenvolvimento tecnológico, o que levou à superação do conceito de monopólio natural aplicado ao setor até a década passada e aumentou, em muito, a rentabilidade das atividades relacionadas ao setor. Nesse contexto, podem ser observadas diversas estratégias, envolvendo, de um lado, as empresas incumbentes,² que procuram se adaptar ao novo regime, objetivando manter seus padrões de receita e rentabilidade, e, de outro, as novas operadoras, que atuam, em um primeiro momento, em nichos, procurando oferecer serviços de maior valor tecnológico. Essas novas empresas, à medida que vão se desenvolvendo, acabam se tornando alvos estratégicos para as empresas de maior porte.

Do ponto de vista das operadoras tradicionais, a consequência mais imediata da competição foi a redução das margens

2 Trata-se das operadoras tradicionais, ex-monopolistas, que detêm ainda, em sua maioria, o domínio do mercado.

de lucro, motivada, principalmente, pela redução tarifária, fruto da “commoditização” dos serviços de telefonia fixa local e de longa distância, segmentos que têm participação mais relevante nas suas receitas.³ Ao mesmo tempo, as operadoras passam a ter que considerar o aumento do nível de exigência dos usuários, gerado pela introdução da possibilidade de escolha de seu fornecedor de serviços.

Em função da competição, tanto as incumbentes como as entrantes utilizam estratégias semelhantes para expandir sua base de clientes e garantir sua fidelização, destacando-se as seguintes:⁴ a) utilização de subsídios promocionais para aparelhos e tarifas, visando, inclusive, à ampliação de sua base de clientes nas camadas de menor poder aquisitivo (planos pré-pagos, por exemplo, que atualmente são responsáveis pela maior parcela de crescimento do segmento de telefonia celular);⁵ b) “customização” do atendimento por segmento de mercado, no que diz respeito, principalmente, a preços, qualidade, atendimento e oferta de novos produtos; c) valorização da marca;⁶ d) ofensiva comercial sobre o segmento de pequenas e médias empresas, dado o seu grande potencial de consumo de serviços de dados, internet e redes em banda larga; e) investimentos em redes globais e metropolitanas de fibras ópticas (de alta capacidade ou banda larga);⁷ e f) oferta de serviços integrados (*one-stop-shopping*).⁸

2.2.2. Reflexos do Dinamismo Tecnológico

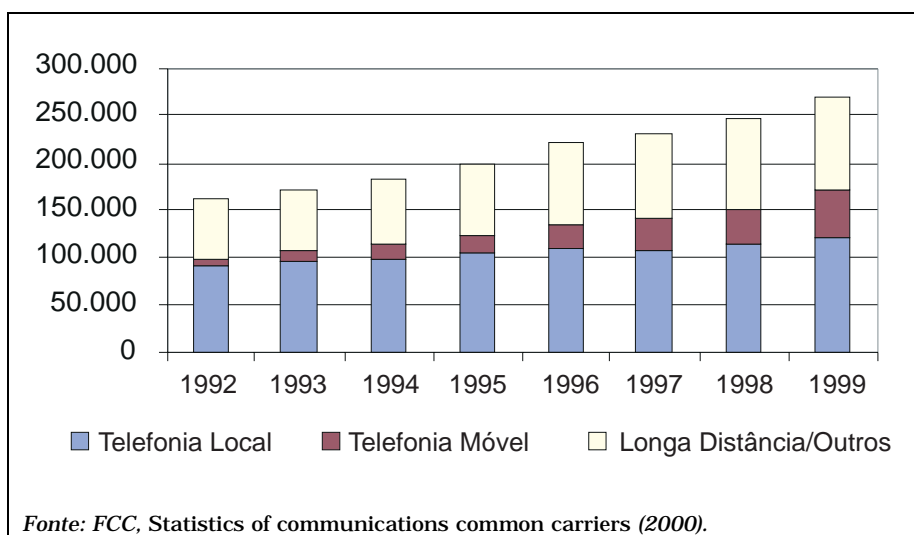
As estratégias competitivas das empresas vêm sendo amplamente beneficiadas pela existência de uma série de inovações tecnológicas, que, por um lado, permitem a agregação de valor aos serviços, reduzem custos e aumentam a capacidade de transmissão de suas redes e, por outro, viabilizam a convergência tecnológica de serviços oferecidos anteriormente por distintas redes (TV a cabo, móvel, telefonia local e de longa distância, transmissão de dados e demais serviços de valor adicionado).

-
- 3 A queda nas tarifas vem sendo amenizada pelo crescimento do tráfego de dados, da internet e da telefonia celular. No caso desta última, isso ocorre, fundamentalmente, em função dos planos pré-pagos, que utilizam de maneira acentuada a rede fixa. Esse crescimento do tráfego tem, no entanto, a contrapartida do crescimento das despesas operacionais relativas a interconexão e uso de meios de outras operadoras.
 - 4 Tais estratégias são viabilizadas pela introdução de uma série de inovações tecnológicas, cujo dinamismo será discutido no item seguinte.
 - 5 Esse novo perfil de mercado tem como consequência a redução da receita média por assinante (ARPU) nos serviços básicos de telefonia.
 - 6 Visando assegurar a fidelização de clientes, as empresas resultantes dos processos de fusão têm mantido as marcas das empresas antigas que gozam de bom conceito no mercado, como no caso da Vodafone/Airtouch e da MCI/WorldCom.
 - 7 As redes globais são responsáveis pela transmissão de longa distância, enquanto as redes metropolitanas respondem pelo acesso ao usuário final (corporativo).
 - 8 Telefonia fixa, celular, internet, TV por assinatura, conteúdo e outros. Podem ser destacadas duas grandes vantagens do *one-stop-shopping* para os consumidores: a) identificação clara do seu provedor de serviço, evitando transferência de responsabilidade entre as operadoras no caso de reclamação sobre o serviço; e b) disponibilidade de estruturas de preços mais simples e de possíveis preços promocionais [Schwartz (1997)].

De fato, os serviços de telefonia fixa – praticamente a única fonte de renda das operadoras e que lhes garantiam grande rentabilidade – estão perdendo espaço relativo nas receitas das operadoras para novos serviços de maior potencial de crescimento e rentabilidade, como telefonia móvel, dados e internet, importantes para a captação e fidelização de clientes e para o aumento da receita média por assinante. No Gráfico 2, que mostra a evolução das receitas dos diversos segmentos de telecomunicações nos Estados Unidos, pode-se verificar que as maiores taxas de crescimento de receitas são obtidas pela exploração dos serviços de telefonia móvel e de transmissão de dados, que está incluída no item longa distância e outros.

Entre as inovações tecnológicas, podem ser destacadas duas em especial: a) a comutação por pacotes,⁹ que, além de proporcionar melhor aproveitamento das redes, permite ganhos de escala, com a introdução de diversos serviços nos sistemas de telecomunicações, possibilitando a redução das tarifas relativas aos serviços de voz em longa distância¹⁰ e viabilizando a convergência tecnológica na oferta dos serviços; e b) a transmissão de dados pela telefonia celular, que vem ao encontro da tendência à mobilidade verificada no mercado, cuja demanda está repercutindo no desenvolvimento da tecnologia de telefonia celular de 3ª geração – Universal Mobile Telecommunication System (UMTS) –, que permitirá novos serviços no celular, como transmissão de

Gráfico 2
Evolução das Receitas de Telecomunicações nos Estados Unidos – 1992/99
(Em US\$ Milhões)



- 9 Essa nova tecnologia de comutação divide as mensagens em pacotes de dados digitais antes do seu envio, permitindo o compartilhamento, num mesmo circuito, de diversas mensagens de voz e dados. Suas vantagens são evidentes sobre a tecnologia convencional de comutação por circuitos, que, por preservar o formato da mensagem, requer a ocupação de um circuito dedicado para cada mensagem comutada.
- 10 O preço de uma chamada de longa distância na tecnologia por pacotes *internet protocol* (IP) pode ser cerca de 20% a 30% menor que na tecnologia convencional de comutação por circuitos.

dados em alta velocidade e multimídia, além de *roaming* global com a manutenção do número dos usuários.¹¹

2.2.3. Reflexos da Convergência Tecnológica

A convergência tecnológica tem viabilizado o aumento da competitividade e da rentabilidade das operadoras de todos os segmentos de telecomunicações a partir da diferenciação e oferta de serviços integrados (*one-stop-shopping*). Dessa forma, ao mesmo tempo em que as empresas aumentam as condições de fidelização – uma vez que é mais difícil a troca de um “pacote” de serviços do que de um ou outro serviço isolado¹² –, elas otimizam a utilização de suas redes com a oferta de serviços mais lucrativos que os de telefonia fixa.

Nesse contexto, o acesso ao consumidor final e o conhecimento das suas características de demanda passaram a ser cruciais para as empresas, acirrando a disputa pelo acesso em banda larga ao usuário final, que possibilita a oferta de serviços de maior valor agregado, como dados em alta velocidade, internet, multimídia e TV digital, por meio de diversas tecnologias alternativas.¹³ Outro segmento que vem sendo fortemente impulsionado é o de negócios relacionados ao comércio eletrônico, notadamente no setor empresarial – *business to business* (B2B) –, segmento que responde por cerca de 80% das operações de comércio via internet.

2.2.4. Reflexos da Valorização do Setor pelo Mercado Financeiro

O mercado financeiro, incentivado pela alta valorização das empresas de telecomunicações, tem sido instrumento de grande valia na captação de recursos para o setor, seja para investimentos, seja para operações de fusões e aquisições. No entanto, essa valorização vem sendo impactada negativamente por fatores conjunturais, como a queda das ações das empresas de tecnologia na bolsa eletrônica Nasdaq, devido, em parte, à associação das empresas de telecomunicações com empresas dos setores de informática e multimídia.¹⁴ Além disso, a intensa

11 O *roaming* é uma das funções executadas pelas centrais de comutação e controle (CCC) das operadoras de telefonia móvel e caracteriza-se pelo acompanhamento da movimentação do usuário da área de controle de uma para outra CCC.

12 O cliente se torna mais cativo porque, além dos trâmites burocráticos, a troca de pacotes envolve, muitas vezes, a troca de dispositivos físicos ligados à tecnologia de cada operadora (*modems* ou aparelhos terminais).

13 Essa disputa envolve diferentes tecnologias, associadas a diversos tipos de empresas e redes: a tecnologia de *cable modem*, que permite acesso em alta velocidade pelas redes de TV a cabo; a tecnologia *asymmetrical digital subscriber line* (ADSL), que possibilita esse tipo de acesso pelas redes de cobre das operadoras de telefonia fixa; a tecnologia sem fio em banda larga *wireless local loop* (WLL); e a tecnologia MMDS bidirecional, que permite a oferta desses serviços pelas redes das TVs por assinatura via satélite.

14 A decisão judicial determinando a cisão da Microsoft e as especulações sobre a taxação dos serviços na internet contribuíram para a queda do valor das empresas de alta tecnologia. Esses

mobilização das empresas no sentido de captar recursos para atuar em operações de fusões e aquisições, bem como para fazer frente aos altos valores pagos por licenças de telefonia celular de 3ª geração na Europa, tem gerado preocupação no mercado quanto ao nível de endividamento por parte delas.¹⁵

Recentemente, têm-se verificado uma certa redução no ritmo de operações de fusões e aquisições e, ainda, alguns movimentos aparentemente inversos no sentido da separação, pelas grandes operadoras mundiais, de suas atividades de maior rentabilidade. Foram anunciadas a separação das operações de telefonia móvel e fixa de empresas como France Telecom, KPN, British Telecom e Telmex e a reestruturação de operadoras de longa distância, como a AT&T, que se cindirá em quatro novas empresas (telefonia móvel, redes, corporações e telefonia pública) e a MCI-WorldCom, que também separará o segmento de longa distância do corporativo.

O primeiro movimento pode ser explicado pela queda da valorização das empresas de telefonia celular, o que gera dificuldades na captação de recursos. O segundo decorre da busca de mecanismos de financiamento para operações de expansão, compra de licenças de telefonia celular de 3ª geração, no caso das operadoras de telefonia local, e modernização da infra-estrutura de redes, no caso das operadoras de longa distância. Procedendo dessa forma, os segmentos mais rentáveis terão maior visibilidade, podendo obter maior valorização de mercado, o que lhes possibilitará melhores condições para captação de recursos.

2.3. As Especificidades dos Mercados nos Estados Unidos e na União Européia

Em ambos os mercados, diversos aspectos de ordem física (divisão territorial e populacional), regulatória e cultural explicam as diferenças verificadas, por um lado, nos segmentos de telefonia móvel e internet e, por outro, nas estratégias de consolidação das principais operadoras.

Em relação aos segmentos de telefonia móvel, observam-se situações antagônicas entre os dois mercados, visto que a orientação regulatória em prol da adoção de um único padrão digital europeu para todos os Estados membros (GSM), aliado a um sistema tarifário mais favorável, especialmente no caso dos planos pré-pagos, foi determinante para um desenvolvimento muito maior do segmento na União Européia do que nos Estados Unidos

aspectos aumentam a incerteza dos investidores, por sinalizarem uma tendência de re-regulamentação num setor cuja evolução se deu sob pouca regulação, baixa taxação e reduzida intervenção governamental.

15 A agência classificadora internacional Standard & Poor's anunciou que está reavaliando, para baixo, a classificação de empresas como Deutsche Telekom, British Telecom e Royal KPN, que tiveram grande atuação nas licitações européias de 3ª geração de telefonia celular.

(Gráfico 3). Nesse país, além de existirem quatro tecnologias digitais (TDMA, CDMA, GSM e IDEN), o que prejudica a interoperabilidade e a comunicação entre os diferentes sistemas, o usuário ainda é submetido a um sistema tarifário no qual tem que pagar pelas ligações realizadas e pelas recebidas, o que diminui a atratividade do serviço. Enquanto isso, a menor penetração relativa de computadores na Europa em relação aos Estados Unidos repercutiu em um menor desenvolvimento dos serviços de acesso à internet, conforme pode ser visto nos Gráficos 4 e 5.

A conjugação desses fatores – alta disseminação de telefonia celular e baixa penetração de computadores na União Européia – resulta em maior possibilidade de crescimento de serviços de internet móvel na Europa, onde tem ocorrido intensa mobili-

Gráfico 3
Telefonia Celular na União Européia e nos Estados Unidos
(Em %)

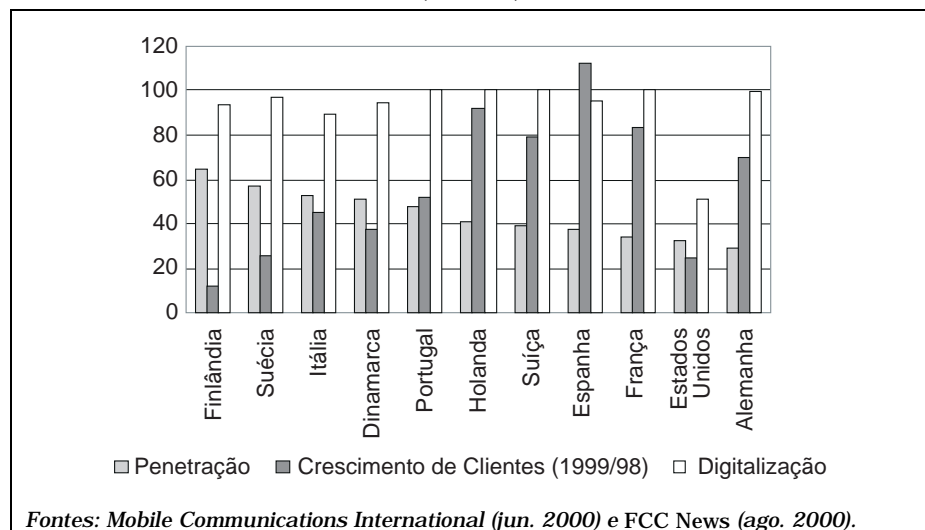


Gráfico 4
Distribuição de PCs no Mundo - 1999

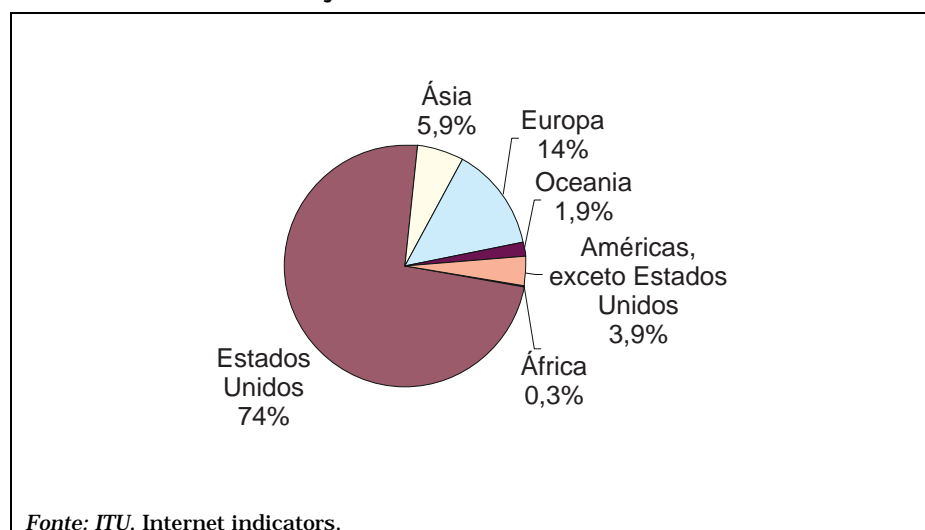
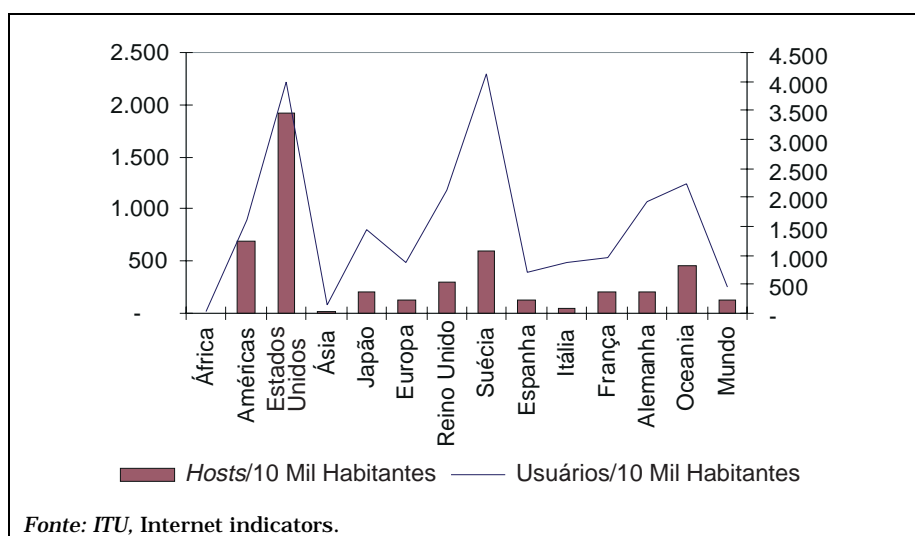


Gráfico 5
Internet - 1999



zação envolvendo as licitações dos sistemas de telefonia celular de 3ª geração, o que vem se traduzindo, conforme será visto adiante, em um grande processo de fusões e aquisições entre empresas de telefonia celular, especialmente a compra de participação nas segundas e terceiras operadoras de cada país pelas grandes incumbentes européias. A importância estratégica de operar essa nova tecnologia pode ser medida pelos valores arrecadados nas licitações ocorridas no Reino Unido (US\$ 35 bilhões) e na Alemanha (US\$ 46 bilhões) e pela previsão de arrecadação das licitações na França (quatro licenças) e na Itália (cinco licenças), aos preços mínimos de US\$ 18 bilhões e US\$ 9,85 bilhões, respectivamente. Enquanto isso, nos Estados Unidos, a agência reguladora – Federal Communications Commission (FCC) – sequer definiu as frequências a serem disponibilizadas para a tecnologia, o que demonstra o seu menor desenvolvimento no mercado norte-americano.

No que se refere às estratégias de consolidação das empresas nos dois mercados, enquanto nos Estados Unidos se verifica um processo de fusão envolvendo operadoras de telefonia fixa local, gerando a formação de megaempresas, esse movimento não se revelou na União Européia, onde as incumbentes têm um porte menor do que as grandes empresas norte-americanas, conforme mostrado no Gráfico 6.

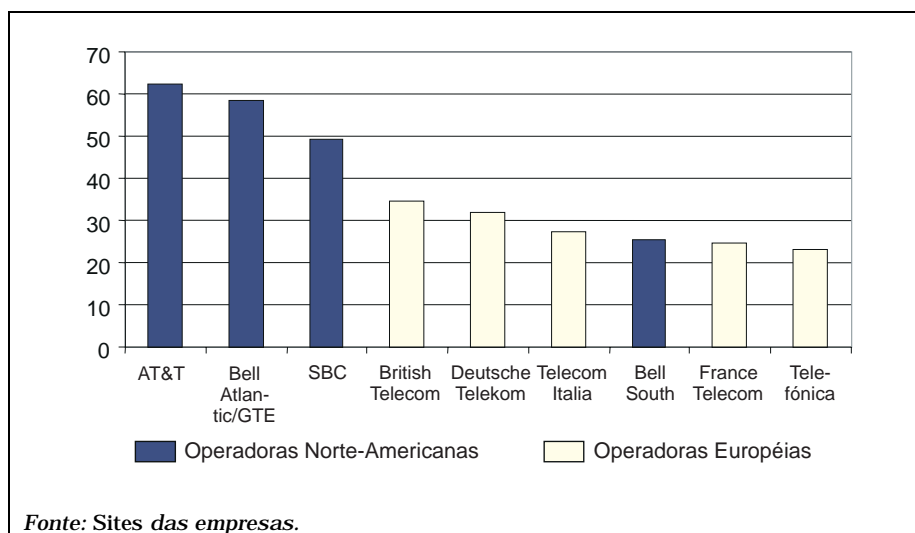
Aspectos de natureza física e cultural explicam as diferentes estratégias.¹⁶ Em primeiro lugar, apesar de as dimensões do mercado dos Estados Unidos e da União Européia serem semelhantes,¹⁷ ainda não existe uma identidade de interesses na Europa que suplante as diferenças e tradições nacionais históricas.¹⁸ Em segundo lugar, enquanto as empresas européias

16 Os aspectos de natureza regulatória serão desenvolvidos mais adiante.

17 Em 1998, havia cerca de 180 milhões de linhas fixas nos Estados Unidos e 200 milhões na Europa.

18 Até pouco tempo prevalecia, na Europa, a cultura de “campeões nacionais”, conforme será visto mais adiante.

Gráfico 6
Receita Operacional Líquida das Operadoras da União
Europeia e dos Estados Unidos – 1999
(Em US\$ Bilhões)



não têm um porte financeiro suficiente para adquirir outras de características semelhantes e optam, como estratégia de expansão, pela aquisição daquelas que detenham ativos menos valorizados – caso das operadoras dos países em desenvolvimento¹⁹ –, o mercado norte-americano tem sido, até agora, suficiente para garantir escala às suas empresas. Assim, os movimentos de consolidação doméstica têm sido mais valorizados, havendo a expectativa de que, em um segundo momento, as grandes empresas resultantes desse processo busquem atuação mais intensa no mercado internacional.

Deve-se frisar que, em geral, as operadoras europeias têm menor flexibilidade financeira ou, ainda, estão menos imunes a ofertas hostis de aquisição por ainda deterem participação acionária estatal. Por isso, essas empresas adotaram, inicialmente, a estratégia de alianças internacionais, que tinha como objetivos garantir o atendimento a corporações multinacionais, com a utilização das redes das parceiras, obter melhores condições nas ligações internacionais e, ainda, proteger o mercado interno contra eventuais ataques das outras operadoras, que passaram a ser parceiras. Essa tática fracassou, principalmente porque as grandes empresas tentaram mesclá-la com a de aquisição de outras empresas.²⁰ Como resultado, as grandes empresas europeias partiram para aquisições estratégicas, o que pode ser verificado, atualmente, por movimentos como o de compra de

19 As operadoras europeias têm tido participação efetiva em processos de privatização de telefonia fixa e móvel, motivadas por características como grande demanda reprimida, baixos índices de produtividade e alguma garantia de monopólio ou de competição controlada na América Latina, na Europa Central e na Ásia-Pacífico. Para uma análise recente, ver Rangel (2000).

20 A tentativa de compra da Telecom Italia pela Deutsche Telekom enfraqueceu a Global One, aliança entre a Deutsche Telekom, a France Telecom e a Sprint, enquanto a tentativa de compra da MCI pela British Telecom enfraqueceu, na época, a aliança entre a British Telecom e a AT&T.

empresas americanas pela Deutsche Telekom, que ficou sem a parceria que tinha com a Sprint na Global One. Em decorrência, ainda, da estratégia de alianças, verificou-se o desinteresse das grandes operadoras em implantar redes de dados de abrangência pan-européia.²¹ Apesar disso, assim como fazem as operadoras norte-americanas em seu território e na própria Europa, as incumbentes européias vêm respondendo ao aumento da competição em seus mercados locais com a participação em atividades mais rentáveis, como telefonia celular, internet, conteúdo e TV a cabo, em seus próprios países ou em outros mercados relevantes, por meio de participação em empresas competidoras locais.

3. O Processo de Consolidação no Setor de Telecomunicações: Motivações e Fatores de Sucesso

3.1. Motivações para a Consolidação

Na análise das principais operações de fusões, aquisições e *joint-ventures*²² – sejam elas horizontais ou verticais – que vêm ocorrendo no setor de telecomunicações, pode-se verificar que elas são motivadas por uma composição de diferentes objetivos, apresentados a seguir (Gráfico 7).

3.1.1. Motivações para as Aquisições e Fusões Horizontais

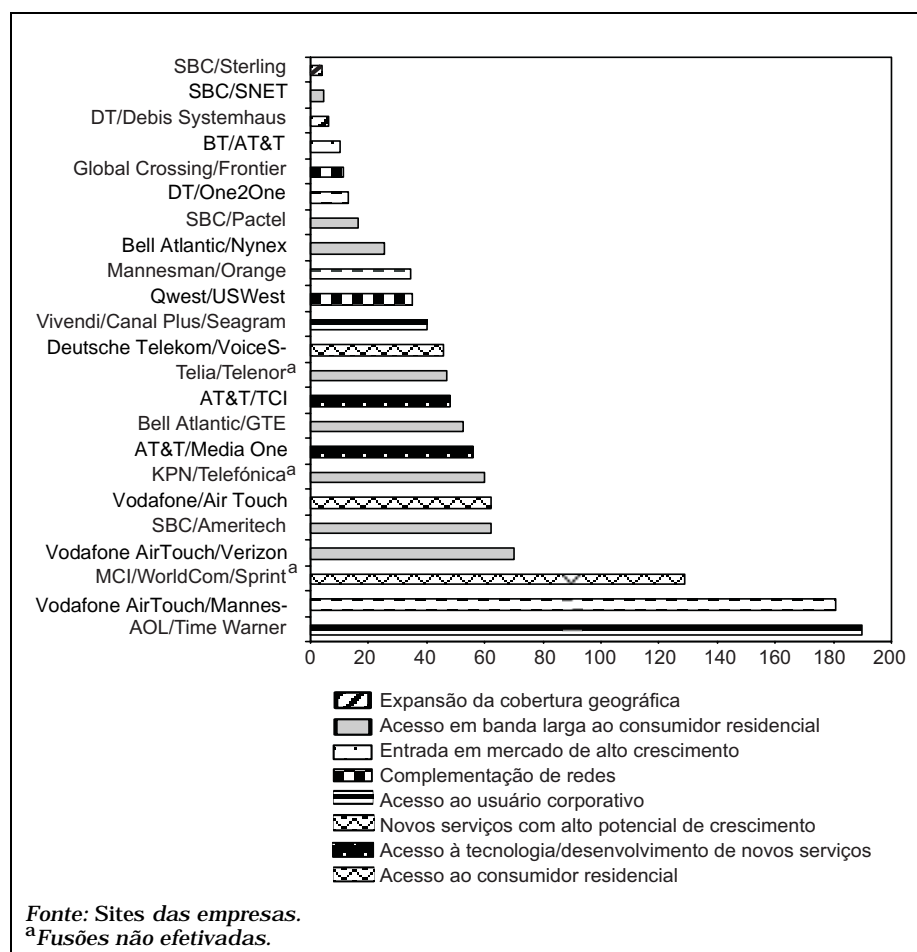
A análise das principais operações de fusões horizontais permite fazer uma tipologia das suas principais motivações (Tabela 1): a) expansão da área geográfica de atuação; b) acesso a redes complementares; c) aquisição de redes já implantadas em locais estratégicos; d) obtenção de poder dominante; e) acesso a novos serviços e/ou mercados em crescimento; e f) viabilização de novos mercados para os equipamentos do grupo.

A *expansão da área geográfica de atuação* traz uma série de benefícios para as operadoras, permitindo, dentre outras vantagens, que as empresas obtenham ganhos de escala com o aumento da base de clientes e a compensação da redução das margens de lucro provocada pela queda da receita por usuário

21 Esse espaço está sendo ocupado por empresas internacionais, como a MCIWorldCom, que está investindo US\$ 1 bilhão/ano para implantar sua rede de nove mil km de cabos ópticos na Europa, com o objetivo de interligar grandes consumidores empresariais ao redor do mundo. Da mesma forma, a Viatel – pequena empresa de Nova York – investiu US\$ 890 milhões em uma rede de fibras ópticas de 8.700 km na Europa e está vendendo serviços a baixos preços para as grandes empresas e, por fim, a KPNQWest – *joint-venture* entre a holandesa KPN e a norte-americana Qwest – investiu cerca de US\$ 220 milhões em um anel óptico de 2.700 km, interligando 16 cidades.

22 Para efeito da análise que se propõe, este artigo trata essas operações de forma indistinta.

Gráfico 7
Principais Operações no Setor de Telecomunicações
(Em US\$ Bilhões)



nos seus mercados locais.²³ Adicionalmente, essas operações viabilizam a minimização dos custos de aquisição de bens e serviços diante de fornecedores globais de equipamentos e a realização de melhores acordos com provedores globais de conteúdo, para os quais é mais conveniente fazer acordos com grandes operadores globais do que com operadores locais de menor porte.

A complementaridade de redes permite minimização das despesas com interconexão e uso de meios de outras operadoras, redução de custos de *roaming*, diminuição das taxas de *churn*²⁴ e economias de escala em compras de materiais e equipamentos, assim como redução de custos de gestão (principalmente faturamento e comercialização).²⁵ Exemplos nesse sentido podem ser

23 A título de ilustração, em 1999 cerca de 53% das receitas líquidas da Telefónica originaram-se de operações realizadas por empresas adquiridas pelo grupo espanhol na América Latina [Rangel (2000)].

24 Solicitação de desligamento feita pelo cliente, geralmente ocasionado por troca de operadora.

25 Por exemplo, a fusão das operadoras celulares Vodafone com a AirTouch deverá resultar, nos Estados Unidos, em economias de cerca de US\$ 7,4 bilhões somente no primeiro ano, devido à redução dos valores de *roaming*, das taxas de *churn* e dos custos de gestão, notadamente faturamento e comercialização, bem como às economias de escala em compras de materiais e equipamentos.

Tabela 1
Aquisições e Fusões Horizontais: Características e Exemplos

<i>Objetivo</i>	<i>Setores</i>	<i>Exemplos de Operações</i>
Expansão da Área Geográfica de Atuação	Fixa Local	Verizon (Bell Atlantic e GTE)
	Fixa Local	SBC (South Western Bell – Pacific Telesys – Ameritech – Southern New England Tel. – Cellular One)
	Móvel	SBC – Bell South
	Móvel	Vodafone – AirTouch – Bell Atlantic
	Fixa Longa Distância	MCI – Sprint ^a
	Móvel	Deutsche Telekom – VoiceStream – Powertel
	Fixa Local e Longa Distância	France Telecom – Intelig (Brasil) e Telecom Argentina Telefónica – Telesp (Brasil)
Redes Complementares	Fixa Local e Longa Distância	Concert (British Telecom e AT&T)
	Móvel	Vodafone – AirTouch
Redes já Implantadas em Locais Estratégicos	Dados	AT&T – IBM
	Fixa Longa Distância	AT&T – Teleport
Obtenção de Poder Dominante	Móvel	Vodafone – AirTouch – Bell Atlantic
		Vodafone – Mannesmann
		Vodafone – Japan Telecom
Novos Serviços e/ou Mercados em Crescimento	Móvel	British Telecom – Japan Telecom
		Vodafone (Reino Unido) – Mannesmann (Alemanha)
		France Telecom – Orange (Reino Unido)
		Deutsche Telekom – One2One (Reino Unido)
Novos Mercados para os Equipamentos do Grupo	Fixa Local e Longa Distância	Bell Canada – Telmex (México)
	Móvel	Bell Canada – Telet e Americel (Brasil)

Fontes: Sites das empresas.

^aFusão não concretizada.

verificados pela *joint-venture* entre a British Telecom e a AT&T, denominada Concert, para fornecimento de serviços internacionais de voz e dados a grandes corporações, *carriers* de telecomunicações e provedores de internet, bem como pela aliança, entre essas mesmas empresas, no segmento de telefonia móvel, visando integrar suas redes, fornecer serviços móveis corporativos e reduzir custos de *roaming* internacional.

No mesmo sentido, a obtenção de ativos de empresas que possuem *redes já implantadas em locais estratégicos* visa conseguir ganhos de eficiência na aplicação de recursos, que são mais bem empregados do que se isso ocorresse na construção de novas redes. Um exemplo significativo dessa motivação é a ampliação da atuação da AT&T no mercado corporativo, por meio das aquisições da IBM e da Teleport (ver Tabela 1).

A *obtenção de poder dominante* no mercado relevante pode ser exemplificada pela estratégia internacional da Vodafone, que, conforme demonstra a Tabela 1, consolidou a posição de liderança na Europa Ocidental, hoje o maior mercado de telefonia celular

do mundo, e vem conquistando participação crescente no mercado celular norte-americano.

A busca de *novos serviços ou de mercados com perspectivas de alto crescimento* visa garantir presença nos principais mercados, principalmente naqueles onde estão ocorrendo licitações de frequências para telefonia celular de 3ª geração, já que tem sido prática nessas licitações a reserva preferencial de faixas de espectro para empresas já atuantes no país. A Tabela 2 exemplifica essas ações, que podem ser entendidas como uma forma conjunta de conquista de poder dominante em importantes mercados da telefonia celular da Europa.

Por fim, a *aquisição de operadoras que abrem mercados para os fabricantes de equipamentos do grupo* é bastante usual. Como exemplo, pode-se citar a atuação da Bell Canada, que, por meio das compras de ativos, tais como as realizadas no México e no Brasil, abre mercados para a empresa de equipamentos de telecomunicações Northern Telecom (Nortel), do mesmo grupo, e

Tabela 2
Estratégia das Operadoras Vencedoras das Licitações de Espectro para Telefonia Celular de 3ª Geração em Mercados da União Européia

Empresa	Mercado			
	Reino Unido	Alemanha	Holanda	Espanha
Vodafone AirTouch	Maior operadora móvel	Compra da maior operadora móvel (Mannesman)	Participação na segunda maior operadora móvel (Libertel)	Controle da Airtel, segunda operadora móvel
British Telecom	Assunção do capital da segunda operadora móvel (BT CellNet)	Participação na quarta operadora móvel (Viag Interkom)	Participação na terceira operadora móvel (Telfort)	Participação minoritária na Airtel
France Telecom	Compra da terceira operadora móvel (Orange)	<i>Joint-venture</i> para disputar licitação de 3ª geração com a terceira maior operadora de longa distância (MobilCom AG), na qual detém participação	Participação na quarta operadora móvel (DutchTone)	
Deutsche Telekom	Compra da quarta operadora móvel (One2One)	Controla a segunda operadora móvel (Tmobil)	Participação na quinta operadora móvel (Ben Telecom)	
Royal KPN	Possível compra de 15% da parte da Hutchison (93%) na TIW/Hutchinson, vencedora de licença de 3ª geração	Compra de participação na E-Plus, em acirrada disputa com a FT	Controle da maior operadora de telefonia móvel no país	
NTT DoCoMo ^a	Possível compra de 20% da parte da Hutchinson (93%) na TIW/Hutchinson, vencedora de licença de 3ª geração			
Telefónica		Participação no Group 3G, <i>joint-venture</i> com a Sonera		Controle da maior operadora móvel (Móviles)

Fontes: Sites das empresas.

^aA NTT DoCoMo adquiriu 15% da unidade de telefonia móvel de KPN.

que conta com financiamento do banco canadense Export Development Corporation (EDC).

3.1.2. Motivações para as Aquisições e Fusões Verticais

Em linhas gerais, a análise das principais operações de aquisições e fusões verticais permite fazer uma tipologia das suas principais motivações (Tabela 3): a) presença em áreas fora de suas licenças; b) obtenção de nichos de mercado de alto crescimento; c) acesso em banda larga aos usuários residenciais; d) acoplamento de redes; e e) acesso a tecnologia para desenvolvimento de novos serviços.

A aquisição e/ou a fusão entre *empresas com licenças para atuação em áreas distintas* vêm sendo feitas, principalmente, por incumbentes de telefonia local norte-americanas que, em razão dos impedimentos regulatórios para a operação de telefonia de longa distância em sua área de concessão enquanto não abrirem seus mercados locais, comprem operadoras de PCS em outras áreas e oferecem serviços de longa distância para seus clientes.²⁶

Tabela 3
Aquisições e Fusões Verticais: Características e Exemplos

<i>Objetivo</i>	<i>Setores</i>	<i>Exemplos de Operações</i>
Acesso a Áreas fora de suas Licenças	Fixa Local/Móvel	SBC – Cellular One
	Fixa Local/Fixa Longa Distância	SBC – Williams
Nichos de Mercado de Alto Crescimento	Fixa Local e Longa Distância/TV a Cabo	Telefônica – Telefê e Azul TV (Argentina)
	Fixa Local e Longa Distância/Tecnologia de Informação	Deutsche Telekom – Debis Systemhaus SBC – Sterling Commerce
Acesso em Banda Larga ao Usuário Residencial	Fixa Longa Distância/TV a Cabo	AT&T – TCI AT&T – Time Warner AT&T – Media One Group
	Internet/TV a Cabo	AOL – Time Warner
Acoplamento de Redes	Fixa e Móvel/TV a Cabo/Conteúdo	Vivendi – Canal Plus – Seagram
	Fixa Longa Distância/Redes Corporativas	Frontier Corp – Global Crossing Qwest – KPN
	Fixa Longa Distância/Fixa Local	Qwest – USWest
Acesso a Tecnologia para Desenvolvimento de Novos Serviços	Fixa Local/Redes	Bell Atlantic – Metromedia Fiber Network
	Fixa Local e Longa Distância/Softwares	Telefônica – Cisco
	Softwares/Fixa Longa Distância	Microsoft – AT&T

Fontes: Sites das empresas.

²⁶ A legislação norte-americana estabelece que as empresas de telefonia local somente possam oferecer serviços de longa distância dentro de sua área de concessão ou ter participação superior a 10% em operadoras de longa distância, após abrirem seus mercados locais à competição.

Exemplo nesse sentido é a compra, pela SBC, do limite máximo permitido pela legislação (10%) do controle da operadora de telefonia de longa distância Williams, o que lhe permite, ainda, reduzir sua dependência em relação às redes das grandes operadoras de longa distância (AT&T e MCI WorldCom).²⁷

A obtenção de posições em *nichos de mercados de alto crescimento* pode ser exemplificada pela ação de três importantes operadoras: a Telefônica, que tem realizado a compra de diversas empresas de mídia, na Espanha, no Reino Unido e, principalmente, na América Latina, objetivando integrar as redes desse segmento com seus canais de distribuição de voz;²⁸ a Deutsche Telekom, que, em busca de *expertise* em serviços de tecnologia de informação, adquiriu o controle da Debis Systemhaus, subsidiária da Daimler-Chrysler;²⁹ e, no mesmo sentido, a SBC, que comprou a Sterling Commerce Inc. – empresa que atua no desenvolvimento de *softwares* para comércio eletrônico entre empresas na internet (B2B) – almejando economias de escopo com a combinação de suas conexões de internet de alta velocidade com a oferta de serviços de comércio eletrônico.

Outra motivação importante para a integração vertical entre operadoras de diversos segmentos é a *obtenção de acesso em banda larga ao usuário residencial*, fator considerado estratégico porque possibilita a oferta de serviços avançados, como dados em alta velocidade, internet, multimídia e TV digital, bem como a oferta de “pacotes” de serviços (*one-stop-shopping*). Esse aspecto é ilustrado na Tabela 3, que mostra a aquisição de três importantes operadoras de TV a cabo nos Estados Unidos pela AT&T e a aliança entre a AOL – maior provedora mundial de acesso à internet – e a Time Warner, que permitirá aos usuários da AOL o acesso em alta velocidade ao conteúdo desenvolvido pela Time Warner através de suas linhas de TV a cabo. Por fim, a tabela destaca a fusão envolvendo três empresas: a Vivendi, a Seagram Co. e a Canal Plus, que atuam, respectivamente, nos segmentos de mídia e telecomunicações, entretenimento e TV a cabo. Com a fusão, a nova empresa se habilita a distribuir, por meio da integração das redes de telefonia fixa e móvel (da Vivendi) e de TV a cabo (da E-plus), o conteúdo produzido pela Universal Studios (da Seagram Co.).

As operações de fusões e aquisições, cujo objetivo é permitir o *acoplamento de redes*, estão relacionadas à busca do acesso

27 A Williams detém redes interligando 100 cidades dos Estados Unidos, além de quatro teleportos e operações por satélite.

28 Além dos canais de TV a cabo adquiridos na Argentina – Telefé e a Azul TV –, a Telefônica possui uma estação de rádio e uma série de publicações impressas. Seu objetivo é adquirir canais de televisão aberta em 10 países nos próximos três anos, podendo avançar em outros países latino-americanos.

29 Essa operação em particular é motivada pela necessidade de a operadora alemã manter sua presença no segmento de serviços de tecnologias de informação, que ficou enfraquecida após sua saída da Global One – *joint-venture* com a France Telecom e a Sprint –, por meio da qual operava serviços corporativos.

ao usuário corporativo ou a *carriers* que garantam contratos de longo prazo, ilustradas na Tabela 3 pelo exemplo de duas operações ocorridas no mercado norte-americano entre operadoras de telefonia de longa distância, redes corporativas e de telefonia local e pela *joint-venture* entre a Qwest e a holandesa KPN para a constituição de uma rede pan-européia voltada para o mercado corporativo desse continente.

Por fim, o *acesso a tecnologia para desenvolvimento de novos serviços* tem o objetivo de garantir maior diferenciação no mercado competitivo, impor barreiras de entrada a novos concorrentes e reduzir os custos de aquisição de novos usuários. Esse tipo de operação envolve *joint-ventures* entre operadoras de telefonia, de tecnologia de informação e de conteúdo e, ao mesmo tempo, aquisições de empresas de mídia e de internet por operadoras de telefonia. Exemplos nesse sentido são o acordo de cooperação global entre o grupo Telefónica e a Cisco Systems, para o desenvolvimento de produtos e serviços (infra-estrutura de redes, serviços de internet e intranet, acesso em banda larga etc.), e o investimento da Microsoft em diversas operadoras de TV a cabo, em particular na AT&T, após a entrada desta no segmento de TV a cabo, visando ao aprimoramento de *software* para TV interativa e facilidades relacionadas à internet.

3.2. Fatores de Sucesso nos Processos de Fusões e Aquisições

O sucesso das operações de fusões e aquisições, além de depender de aspectos gerais, tais como projeções consistentes de mercado, solidez da economia e existência de arcabouço regulatório transparente no país onde atuará a empresa, está relacionado aos seguintes aspectos principais: a) percepção, pelo mercado financeiro, do valor que a operação agregará às empresas, sem a qual não o apóiam, inviabilizando o negócio; b) compatibilidade entre os sistemas de informação das empresas envolvidas; c) possibilidade de harmonização das diferenças culturais existentes; d) reação favorável dos consumidores; e e) rápida aprovação pelas autoridades regulatórias.

A reação do mercado financeiro ao processo é um fator decisivo para o sucesso ou o fracasso da operação. Um exemplo negativo foi o caso da Nextwave, que investiu mais de US\$ 4 bilhões em licenças de PCS nos Estados Unidos em um momento em que a avaliação do mercado financeiro era de que havia excesso de empresas no mercado de telefonia móvel, o que poderia resultar em queda de tarifas e de rentabilidade, ameaçando, principalmente, as empresas entrantes no mercado. Essa percepção gerou uma queda no preço das ações dessas empresas, e a Nextwave não conseguiu captar no mercado os recursos necessários à implantação de sua rede, o que a levou à falência.

Embora negligenciada em princípio, a compatibilidade entre os sistemas de informação das empresas envolvidas vem assumindo um papel cada vez mais relevante em razão da necessidade de agilidade de gestão em um ambiente extremamente competitivo. Podem ser apontadas como exemplos as dificuldades encontradas na aquisição da Bay Networks (que utilizava um sistema SAP-R13) pela Nortel (que utilizava o Baan Software), bem como na fusão do Union Bank of Switzerland (*mainframe* Unisys) com o Swiss Bank Corporation (*mainframe* compatível com IBM).

A possibilidade de atenuação das diferenças culturais das empresas envolvidas deve ser considerada na avaliação da viabilidade/custo dos processos de fusões e aquisições. Um exemplo dessa dificuldade é o desafio que a AT&T vem sofrendo em suas fusões com empresas de TV a cabo, já que essa tecnologia é completamente nova para a empresa. A posição das associações de consumidores em relação à operação também tem um efeito importante, pois eventuais hostilidades se refletem negativamente nas audiências públicas que permeiam os processos de decisão das autoridades regulatórias.³⁰

Relacionado ao aspecto anterior, o tempo demandado para a tomada de decisão das autoridades regulatórias competentes (nacionais e internacionais, quando for o caso) pode ser fatal para algumas operações, em razão do dinamismo do setor de telecomunicações. Em 1999, por exemplo, a Cable & Wireless, segunda maior operadora de telefonia britânica, comprou a unidade de internet da MCI por US\$ 1,75 bilhão, valor que considerava um determinado crescimento na sua base de assinantes. No entanto, durante a aprovação do processo, o crescimento do número de assinantes dessa unidade caiu 65%, o que deu margem a novas rodadas de discussão dos valores envolvidos na transação. Outro exemplo importante é a fracassada fusão MCI WorldCom/Sprint. No intervalo de tempo entre o anúncio da operação e a decisão regulatória contrária, a Sprint acabou precipitando sua saída, tanto da Global One, assumida pelo sócio France Telecom, quanto da gestão da Intelig, no Brasil, esta por exigências regulatórias.³¹

30 No setor de telecomunicações, principalmente nos Estados Unidos, as associações de consumidores têm se posicionado contrariamente às megafusões. O argumento é que, muito embora tragam reduções de custos às empresas, esse benefício não tem sido repassado aos usuários, seja em redução de preços, seja em melhor qualidade de serviços. A rigor, essas questões têm sido levantadas por representantes de pequenos consumidores, que se sentem prejudicados pelo incentivo que as empresas dão aos grandes consumidores, em forma de tarifas diferenciadas para grandes pacotes de minutos, ou mesmo de tarifa única para ligações de longa distância que, em geral, ficam além do seu padrão de consumo.

31 No Brasil, a Lei Geral de Telecomunicações veda a participação de uma mesma empresa no controle acionário de duas ou mais concorrentes. Como a MCI controla a Embratel e a Sprint participava do controle da Intelig, ambas operadoras de telefonia fixa, a Sprint teve que abandonar a gestão desta última.

4. O Comportamento dos Reguladores

A preocupação com o tratamento da questão das fusões e aquisições se insere no escopo de políticas antitruste (ou defesa da concorrência) e está presente em todos os fóruns e acordos multilaterais, seja na OCDE, na Untacd ou na OMC.³² Esse aspecto reflete a crescente intensidade do fenômeno nos últimos anos, assim como o aumento da interdependência econômica entre os países, em âmbito mundial.

Atualmente, a grande maioria dos países constituiu um marco regulatório de defesa da concorrência, sendo possível, também, se verificar um processo de convergência para o tratamento da questão. Entretanto, a aplicação de leis nacionais de competição quando produtores e consumidores residem em outros países torna-se bastante complexa, principalmente num processo de globalização dos mercados [Lloyd (1998)].

A busca de lei de competição no âmbito multilateral está inserida, portanto, no processo de desenvolvimento do comércio internacional, relacionando-se a um amplo escopo de políticas que envolvem direitos de propriedade, tratamento do capital estrangeiro, barreiras à importação, desregulamentação dos mercados e privatização.

De fato, se, por um lado, o uso da extraterritorialidade pode criar conflitos substanciais entre jurisdições nacionais, por outro, a lei de competição de um só país tem sérios limites para ser eficaz no controle de condutas anticompetitivas.³³ As autoridades nacionais tendem, por um lado, a atenuar os efeitos de ações realizadas em seu território que afetem países vizinhos e, por outro, a ter poucos poderes sobre as ações realizadas em outros países, mas cujos efeitos atinjam seu território. Em geral, as empresas globais são dominantes em mercados de diversos países e suas ações ficam sujeitas ao exame e à aprovação de autoridades regulatórias em mais de um país.

Um aspecto crucial para as políticas antitruste é a definição da dimensão do mercado relevante – se nacional, regional ou internacional –, tendo em vista que a redução das barreiras ao comércio internacional de bens e serviços e aos investimentos

32 Desde 1960 existem fóruns para a tomada de decisão sobre práticas restritivas no âmbito do Acordo Geral de Tarifas e Comércio (Gatt). No entanto, somente após a criação da OMC, em 1996, a busca da uniformização das políticas antitruste ganhou importância institucional mais efetiva, tendo sido criado, em 1998, o WTO Working Group in the Interaction between Trade and Competition Policy. As limitações e dificuldades para a afirmação desse enfoque serão discutidas ao longo desta seção.

33 É evidente que, se a questão normativa multilateral antitruste já estivesse definida, a aplicação da extraterritorialidade – eficácia de uma lei de um país fora de seus limites territoriais – perderia relevância.

diretos estrangeiros vem diluindo a segmentação dos mercados nacionais.³⁴

A ação dos organismos reguladores, diante do expressivo movimento de fusões e aquisições verificado no setor de telecomunicações, é reflexo de um conjunto de fatores, sejam eles de âmbito nacional (legislação, modelo institucional e tradição antitruste) ou mundial (acordos multilaterais e bilaterais de organismos antitruste e setoriais). Por essa razão, esses são os temas das próximas subseções.

4.1. Aspectos Gerais das Legislações Antitruste dos Estados Unidos e da União Européia

Em termos gerais, a preocupação das autoridades regulatórias é a de analisar as ações de concentração levando em conta os possíveis ganhos de eficiência (economias de escala), mas também considerando os riscos de emergência de posição dominante. No entanto, somente a partir da constituição da OMC se torna possível identificar um ritmo maior de convergência entre a aplicação de políticas de concorrência em termos globais, muito embora existam diferenças significativas entre os países.³⁵

Os Estados Unidos, com uma legislação bastante antiga na área, possuem a maior experiência. O Sherman Act (1890) e o Clayton Act (1914) representam, respectivamente, normas de regulação baseadas num sistema de penalidades e declaram ilegais tentativas de cartelização ou atos de concentração do mercado, sem contrapartida de ganhos de eficiência.

O monitoramento do cumprimento da legislação antitruste é feito pela atuação de órgãos em níveis distintos de poder: no Executivo, a Federal Trade Commission (FTC) e, no Judiciário, a divisão federal antitruste do Department of Justice (DOJ). Adicionalmente, existe o monitoramento estadual por meio da atuação das Public Utility Commissions (PUCs) e dos Attorneys General (AGs) dos diferentes estados da federação norte-americana³⁶ [Viscusi, Vernon e Harrington (1996)].

34 Deve-se frisar a diferença entre os conceitos de jurisdição e de mercado geográfico relevante para um caso antitruste. Enquanto, geralmente, a jurisdição é definida *a priori* (nacional ou regional), o mercado geográfico relevante e, por conseguinte, a ação anticompetitiva podem envolver mais que uma jurisdição, dependendo das características do setor industrial.

35 Um exemplo nesse sentido é o caso do Japão, cuja doutrina de defesa da concorrência é bastante tolerante com a existência de poder de mercado, com seis grupos econômicos controlando cerca de 60% da economia por meio de diversas participações cruzadas [Salomão Filho (1998)]. A bancada da Comissão Européia (CE) que participou da reunião bilateral com a Comissão Japonesa das Práticas Comerciais Equitativas – Japan Fair Trade Commission (JFTC) –, em outubro de 1999, avaliou que: “torna-se necessária uma grande reforma no âmbito da regulamentação [japonesa] para criar uma economia de mercado competitiva e simultaneamente aberta, transparente e inteiramente funcional e acessível às empresas nacionais e estrangeiras” [CE (2000)].

36 Os estados têm suas próprias leis antitruste, que são monitoradas pelos respectivos AGs.

A FTC, que atua de forma conveniada com os órgãos reguladores setoriais (como, por exemplo, a FCC no setor de telecomunicações), tem maior possibilidade de obstaculizar ações de concentração de mercado do que a Justiça. Isso ocorre porque o DOJ não pode interromper esses processos, mas apenas incorporar as possíveis provas de ação anticompetitiva ao longo do processo. Já a FTC pode interromper o processo de fusão em nome do interesse público. Entretanto, para que um processo de fusão seja consumado, torna-se necessária sua aprovação pelas agências reguladoras estaduais, as PUCs [Litan e Noll (1998)].

Em suas diferentes instâncias, esses órgãos avaliam se a ação de concentração afeta a competição e se provê benefícios de curto e de longo prazo, determinando se existe uma alocação equilibrada dos benefícios gerados pela fusão (entre acionistas e contribuintes), tarefa bastante controversa e complexa.

Usualmente, os reguladores procuram estimar suas conclusões com base na evolução de diversos indicadores. Essas decisões envolvem audiências públicas com a participação de representantes de contribuintes, consumidores etc., nas quais são avaliados, dentre outros, os impactos sobre a valorização acionária das empresas envolvidas e das demais empresas do setor etc. Tais avaliações são de extrema complexidade, pois, por exemplo, a elevação do valor de ações de concorrentes pode ser um reflexo de perspectivas de futuras consolidações etc. [Cox e Portes (1998)].

A legislação norte-americana prevê a aplicação de pesadas multas a título de perdas e danos (*treble damage*), e o tempo e os gastos incorridos pelos réus são bastante elevados. Quando existe conflito entre a legislação antitruste federal e as leis e a política de um estado norte-americano (State Action Doctrine), será conferida imunidade antitruste federal se atendidos dois critérios: a) a decisão estadual deve ocorrer com base em uma política expressa e definida de substituição da competição pela regulamentação; e b) o comprometimento, por parte do regulador estadual, deve ser o de efetuar supervisão ativa e constante do cumprimento de obrigações derivadas da regulamentação [Salomão Filho (1998)].

Já na União Européia (UE) a constituição do mercado único tem impulsionado a convergência de políticas antitruste entre os 15 Estados membros. Diversos avanços foram efetuados, tais como a definição da autoridade supranacional do Diretório Geral IV da Comissão Européia (DG-IV) para aprovação de ações antitruste que atendam a determinados pré-requisitos,³⁷ a criação de autoridades nacionais regulatórias em todos os Estados membros e a tentativa de harmonização dos princípios e critérios adotados. Os maiores desafios, no entanto, residem na dificulda-

37 Essa questão será discutida mais adiante.

de de os tribunais nacionais exercerem o monitoramento do cumprimento das decisões do DG-IV, o que retira em muito a agilidade do processo antitruste.³⁸

A ênfase regulatória da UE tem sido a de liberalização de mercados, com a remoção das barreiras monopólicas, apesar da oposição de empresas incumbentes, dentre outros grupos de interesse. Essa orientação tem gerado uma profunda reformulação do tratamento dos atos de concentração nos países europeus, até então fortemente voltados para a promoção de “campeões nacionais” contra forças competitivas internas e externas.

Por isso, a tradição européia, diferentemente da norte-americana, não via incompatibilidade entre a defesa da concorrência e a concentração de mercado. Exemplo disso é o caso da Alemanha, que, muito embora possua um sistema de normas aplicadas pelo Escritório Federal dos Cartéis – cuja atribuição é a de interpretar e aplicar a Lei Contra as Restrições à Concorrência (de 1957) –, historicamente apresenta uma clara deliberação estatal em promover a concentração industrial. De fato, a Lei das S.A., de 1937, consagrou o direito dos grupos (*konzernrecht*), o que legitimou as grandes unidades empresariais. Também no Reino Unido o controle de práticas de defesa de concorrência (de 1948), reformado em 1976 e em 1980, estabelece que as concentrações estão sujeitas a controle, mas não existem sanções penais para ações anticompetitivas. Igualmente, na França a intervenção estatal foi a marca principal desde a 2ª Guerra.

Tendo em vista a integração dos mercados europeus e as estratégias de fusão verificadas entre as principais empresas nacionais, a CE adotou uma legislação específica comunitária para o controle de atos de concentração – conhecido como Merger Regulation³⁹ – que, dentre outros aspectos importantes, define os requisitos básicos para a classificação de operações que devam sofrer o exame do DG-IV.

O objetivo do Merger Regulation foi instrumentalizar a CE e os Estados membros para serem mais eficazes e uniformes no controle dos atos de concentração.⁴⁰ Como o controle pan-europeu desses atos era feito, até então, exclusivamente com base no Tratado de Roma, existia um conjunto de operações que não eram

38 A CE divulgou um *White Paper*, em março de 1999, propondo a reforma das normas de concorrência. Dentre outras medidas, a diretriz dá aos tribunais nacionais poderes adjudicatórios convergentes com a DG-IV para aplicar normas de concorrência pan-europeias. A proposta leva em consideração o fato de que a legislação ainda é muito incipiente em alguns países (caso, por exemplo, da Grécia) e cria uma salvaguarda para garantir a aplicação coerente das normas de concorrência da UE, permitindo que a CE retire os casos das autoridades nacionais quando for avaliada a existência de risco de aplicação não-uniforme das regras.

39 Trata-se do Council Regulation 4.064, de 21.12.89, revisto e adendado em 26.07.97 (em vigor desde 01.03.98).

40 Refletindo esse movimento, houve um aumento do ritmo de notificação de operações de concentração nos últimos anos, sendo que, em 1999, ocorreram 292 casos, elevando-se 24% em relação ao ano anterior, 70% em relação a 1997 e quintuplicando em relação a 1990 [CE (2000)].

analisadas por falta de previsão legal.⁴¹ A nova legislação, além de estabelecer a exclusiva responsabilidade da DG-IV no controle de concentrações na dimensão da Comunidade Européia, passou a considerar fusões e *joint-ventures*. O Merger Regulation (artigo 24) também contém provisões extraterritoriais, que serão tratadas no próximo item deste artigo.

Os critérios para que uma ação de concentração esteja na alçada do DG-IV ocorrem quando:⁴² a) a receita agregada das operações mundiais do grupo resultante da transação for superior a ECU 5 bilhões;⁴³ b) a receita das operações realizadas na Comunidade Européia, de cada um dos grupos individualmente considerados, for igual a ou maior que ECU 250 milhões; c) mais de 2/3 da receita do grupo resultante não estejam concentrados em um só Estado membro; d) há transações que envolvam, ao menos, três Estados membros, gerando grupo com receita agregada das operações mundiais de ECU 2,5 bilhões e de, pelo menos, ECU 100 milhões em cada um dos três Estados membros envolvidos; e) cada uma de, ao menos, duas companhias envolvidas gere, no mínimo, ECU 25 milhões de receita relativa às operações em cada um dos Estados mencionados acima; e f) a receita com operações na UE de pelo menos duas das companhias envolvidas seja superior a ECU 100 milhões.

A CE tem apresentado grande avanço na definição de critérios comuns para a análise das ações de concentração de mercado. Em especial, um aspecto que tem sido determinante para a aprovação ou não de uma ação de concentração é estabelecer se o mercado relevante é propício a uma posição dominante oligopolística, devendo, para isso, ser investigados os seguintes fatores:⁴⁴ a) transparência do mercado; b) homogeneidade do produto; c) maturidade do mercado; d) ritmo de inovações; e) semelhança de estrutura de custos; f) vínculos comerciais entre os participantes; e g) grau de diversificação de produtos.

Em termos processuais, a CE deve ser acessada sempre que houver suspeitas de que a concentração é incompatível com

41 O Tratado de Roma, nos seus artigos 81 e 82 (antigos 85 e 86), monitora, respectivamente, os acordos colusivos e o abuso de poder de mercado das empresas no Mercado Único Europeu. Deve-se registrar que, entre 1990 e 1996, apenas 30 das 529 notificações feitas para a CE foram investigadas (40 não se enquadraram nos quesitos acima e 433 foram solucionadas sem necessidade de investigação). Dessas 30, sete foram proibidas e as demais aprovadas com restrições. Sleuwaegen (1998) observa que, especificamente entre 1990 e 1993, verificaram-se casos de pequenas empresas, envolvidas em mais de quatro transações interfronteiras, que não foram analisadas por não preencherem os requisitos mínimos de receitas, o que explicaria a adição dos novos quesitos.

42 Os itens d a f, a seguir, foram elaborados quando da revisão do Merger Regulation. Além desses adendos, a legislação antitruste passou a considerar fusões e *joint-ventures* indistintamente.

43 US\$ 1 = ECU 1,18 (novembro de 2000).

44 A primeira vez que a CE proibiu uma operação de concentração invocando a existência de uma posição dominante coletiva entre mais de duas empresas foi no ato de concentração Airtours/First Choice. Em decorrência desse ato de concentração, a empresa resultante e os operadores restantes do mercado (Thompson e Thomas Cook) deteriam empresas com 80% do mercado e teriam plena integração vertical ao longo da cadeia do segmento de agências de viagens. Para uma discussão mais aprofundada, ver o Acórdão de 31.03.98 do Tribunal de Justiça da CE.

o mercado comum. Nesse caso, após a notificação, a CE terá um mês para decidir se o ato de concentração (que possa criar firma com posição dominante) se insere na competência do Merger Regulation. Caso positivo, a CE terá mais quatro meses para analisar se a ação é vantajosa para os consumidores, à luz da análise de estrutura de mercado, do estágio da competição atual e potencial dentro e fora da CE, da posição de mercado resultante (poder econômico e financeiro dos participantes do mercado), das barreiras à entrada, da tendência da oferta e da demanda e das perspectivas de progresso técnico. No caso de decisão favorável, esta pode ocorrer com ou sem o estabelecimento de salvaguardas ou restrições para evitar abuso de poder dominante (separação de ativos, limites de aquisição etc.). A estrutura institucional prevê, ainda, a figura de um tribunal especial cujas funções são a de atuar no julgamento de recursos de qualquer parte envolvida pelas decisões da CE e zelar pelo cumprimento dos tratados europeus, inclusive os referentes à defesa da concorrência.

A constatação de problemas de eficácia no controle e de excessiva carga burocrática no exame dos atos de concentração por parte do DG-IV tem estimulado discussões em busca de um sistema mais ágil que permita a descentralização da aplicação das regras e facilite a ação da comissão para reprimir as ações que efetivamente têm efeito negativo sobre a concorrência, mas que, em virtude da morosidade e do excessivo número de processos, impedem a agilidade regulatória.⁴⁵

4.2. A Cooperação entre as Agências Antitruste Nacionais

Não é matéria aceita sem restrição a cooperação entre autoridades regulatórias, ou mesmo entre Estados Nacionais, no tratamento da defesa antitruste. Historicamente, a discussão da questão esteve sempre relacionada à soberania dos Estados Nacionais, num contexto protecionista, visto que as legislações antitruste nacionais tinham um enfoque voltado para seus respectivos mercados, ou seja, priorizando os efeitos de eventuais ações anticompetitivas dentro de seu território.

Além disso, existe a dificuldade adicional de compatibilizar as diferentes visões a respeito da legislação antitruste. Mesmo nos Estados Unidos, onde a legislação é mais desenvolvida, não tem havido o entendimento de que atos praticados em seu território, cujos efeitos afetem outros países, se enquadrem em sua legislação antitruste. Como será desenvolvido mais adiante,

45 Para mais detalhes, ver o relatório da CE (2000), no qual, dentre as propostas discutidas, destaca-se a concessão de plenos poderes para que os tribunais nacionais possam efetuar o monitoramento da defesa da concorrência na esfera comunitária. No entanto, sete Estados membros ainda não conferiram às suas autoridades o poder de aplicar o direito da concorrência.

historicamente o enfoque tem sido na extensão extraterritorial unilateral das leis nacionais.⁴⁶

De fato, a legislação norte-americana isenta das punições previstas no Sherman Act as companhias formadas com o objetivo de praticar apenas o comércio exterior, desde que não tragam reflexos negativos para a economia nacional ou para concorrentes não-norte-americanos estabelecidos nos Estados Unidos. Enquanto isso, na União Européia, o artigo 81 do Tratado de Roma limita-se a adotar a teoria dos efeitos,⁴⁷ ou seja, estipula que os atos praticados dentro de um país da comunidade econômica, mas que produzam efeitos exclusivamente fora dela, não serão punidos pelas leis da União Européia [Pinsky (1999)].

No caso dos Estados Unidos, até 1945 havia uma jurisprudência na Suprema Corte em negar a jurisdição extraterritorial no julgamento de atos antitruste.⁴⁸ Na década de 50, no entanto, o DOJ norte-americano começou a promover uma série de ações antitruste de âmbito extraterritorial, o que ocasionou protestos de países e tribunais de outros países, que alegavam que condutas legítimas em determinados países eram proibidas pela legislação dos Estados Unidos e, adicionalmente, implicavam, para as partes envolvidas, todas as penalidades envolvidas na legislação antitruste daquele país.⁴⁹ Além da recusa em aplicar as decisões em seus países por parte dos tribunais locais, era comum a edição de leis permitindo que os réus recuperassem tais valores em seus países.⁵⁰

Posteriormente, houve um abrandamento da aplicação da legislação extraterritorial antitruste norte-americana, a partir da aplicação da doutrina do balanço de interesses, pela qual a decisão de aplicar ou não leis nacionais extraterritorialmente deveria ser balanceada à luz dos efeitos da ação que se quer evitar frente aos impactos à harmonia do comércio internacional.⁵¹

46 A aplicação extraterritorial do direito antitruste implica a punição, pela autoridade regulatória de um determinado país, dos atos praticados por empresa sediada no exterior, mas cujos efeitos impactem o país em questão, seja em função de condutas ilícitas ou de estruturas indesejadas.

47 Utilizada pelos Estados Unidos e posteriormente pela União Européia, a doutrina dos efeitos aplica-se quando a agência antitruste detecta uma conduta anticompetitiva proveniente de algum agente localizado fora de sua jurisdição que afeta um mercado dentro de sua jurisdição [Balzarotti (2000)].

48 A Suprema Corte fincava-se na concepção de que “a regra geral, quase universal, é de que o julgamento de um ato como legal ou ilegal deve ser determinado totalmente pela lei do país onde tal ato foi praticado”.

49 Essa orientação foi alterada a partir do caso *United States v. Alcoa*, quando algumas fabricantes de alumínio foram acusadas, pelo DOJ, de dividir o mercado mundial de matérias-primas e alumínio pronto. As autoridades de outros países ameaçavam recorrer à Corte de Justiça Internacional, e seus judiciários aplicavam decisões proibindo as empresas implicadas de cumprir as ordens da justiça norte-americanas [Pinsky (1999)].

50 Podem ser citados dois exemplos nesse sentido: o primeiro foi o Protection of Trading Interest Act, de 1980, promulgado no Reino Unido, que estabelecia que “decisões proclamadas no estrangeiro que prevejam perdas e danos múltiplos não são executáveis no Reino Unido”; o segundo foi na França, a Lei 80.538/80, que considera “ilícito penal a entrega de documentos relativos a assuntos comerciais ou técnicos para uso em julgamentos autorizados por tratados internacionais”.

51 Essa nova orientação surgiu a partir do caso *Timberlane Lumber Co. vs. Bank of America*, em 1976, com o desenvolvimento das *commity considerations*, pelas quais uma nação reconhece os atos dos

Segundo essa doutrina, haveria quatro exigências para que tal legislação fosse aplicada: a) produzir efeitos no comércio exterior dos Estados Unidos; b) os efeitos serem previsíveis e de magnitude suficiente que caracterize uma violação ao Sherman Act; c) o significado dos efeitos (e violações) nos Estados Unidos seja relevante em relação aos verificados em outros países; e d) a probabilidade da punição de cada país envolvido ser efetivamente cumprida.

As repercussões internacionais negativas levaram o DOJ dos Estados Unidos a editar, em 1995, um novo Antitrust International Guidelines, com orientação mais diplomática.⁵² Em linhas gerais, a modificação efetiva foi a determinação de rigorosa investigação dos impactos das condutas ocorridas no exterior sobre o mercado norte-americano, para a determinação de competência sobre tal conduta.

Também no que se refere à União Européia, existe concordância a respeito da extraterritorialidade da lei de defesa da concorrência no mercado comum. Refletindo o processo de “europeização” das indústrias nacionais como resultado da integração de mercado, o já citado artigo 81 – nova versão do artigo 85 do Tratado de Roma – prevê a proibição de práticas cujos efeitos afetem o comércio entre Estados membros e que tenham o objetivo ou o efeito de restringir ou distorcer a competição dentro do mercado comum.⁵³

Especificamente, o artigo 24 do já mencionado Merger Regulation reveste a CE da função de investigação sobre eventuais casos de discriminação ou tratamento desigual, com a responsabilidade de preparar e conduzir negociações para obtenção de reciprocidade no tratamento de casos de concentração por autoridades regulatórias de outros países fora da União Européia.⁵⁴

três poderes de outra nação, em seu território, em respeito às obrigações e conveniências internacionais e aos direitos de seus próprios cidadãos que estão sob a proteção de suas leis [Pinsky (1999)]. Em 1992, o DOJ dos Estados Unidos expandiu seu monitoramento para policiar condutas ocorridas em outros países que restrinjam exportações norte-americanas [Lloyd (1998)].

- 52 Uma das motivações para a nova orientação foi a série de protestos que se seguiu à controversa decisão da Suprema Corte norte-americana (cinco votos contra quatro) no episódio conhecido como *Insurance Antitrust Case*, visando à regulação da cobertura dos seguros nos Estados Unidos. Nesse caso, os réus britânicos (Hartford Fire Ins. e outros) recusavam-se a oferecer resseguro a companhias norte-americanas, exceto nas condições previamente acertadas entre eles. Embora a conduta trouxesse claros efeitos sobre o mercado dos Estados Unidos, as empresas alegaram que se baseavam no regime de regulação do governo britânico. Com a nova orientação, passa a ser inserida a preocupação da análise do grau de conflito da decisão judicial norte-americana com a lei ou política econômica estrangeira [Pinsky (1999)]. Sobre as divergências nas análises de casos antitruste, ver também Sleuwaegen (1998).
- 53 O primeiro caso julgado na União Européia foi o Wood-Pulp, em 1988, no qual vários produtores de celulose estabelecidos fora da Comunidade foram condenados pela Corte de Justiça da CE pela utilização de acordos de preços, com base na teoria dos efeitos. O apelo dos produtores era baseado no fato de que não estavam sujeitos ao alcance territorial do artigo 81 (na época, artigo 85) e de que a teoria dos efeitos não era reconhecida nem pela lei da CE nem pelo direito internacional.
- 54 Embora não aplicada, na prática, o artigo 24 contém uma diretriz que estabelece a possibilidade de que, no caso de um país não-membro da União Européia adotar o uso de critérios alternativos (tais como de natureza de política industrial) para a análise de processos de fusão entre firmas da União Européia, devam ser solicitadas negociações internacionais para obtenção de reciprocidade.

No entanto, diante do amplo processo de fusões e aquisições interfronteiras, bem como da internacionalização das estratégias das grandes empresas multinacionais, pode-se verificar uma gradual mudança de enfoque das autoridades regulatórias dos Estados Unidos e da União Européia, particularmente em prol da cooperação entre dois ou mais governos, por meio de acordos bilaterais ou de maior abrangência geográfica (por exemplo, regional ou multilateral). Adicionalmente ao estímulo ao estabelecimento desses acordos, a OCDE tem definido princípios comuns estimulando a constituição de autoridades e políticas regulatórias nacionais de defesa da concorrência.⁵⁵ Em termos globais, no entanto, embora todos os países da OCDE tenham essas legislações, o mesmo não ocorre com os não-membros (30 adotaram e 23 estão em processo de elaboração de seus marcos regulatórios de defesa da concorrência) [Unctad (1999)].

Em termos efetivos, a cooperação antitruste ocorre substancialmente em relação aos acordos bilaterais. Em linhas gerais, podem ser estabelecidos dois tipos de alçada desses acordos: os soberanos e os realizados entre agências.

Os do primeiro tipo são feitos entre países, visando à execução de decisões em matéria antitruste, com destaque para os ocorridos entre a CE e os Estados Unidos (em 1991), Alemanha, Austrália e Canadá. Em especial pela sua importância e abrangência, deve-se destacar o acordo CE-Estados Unidos, que estipula três aspectos centrais:⁵⁶ a) a notificação entre os países quando qualquer uma das partes verificar que suas atividades podem afetar interesses da alçada da outra parte; b) a possibilidade de uma parte poder interceder para reprimir ato de concentração realizado em seu território que afete a competição em outro país; e c) a cooperação técnica e a confiabilidade das informações submetidas à outra parte.

Já os acordos realizados entre agências regulatórias permitem a condução de investigação antitruste mesmo quando a conduta investigada não viola a lei antitruste nacional da jurisdição da agência em questão. Esses acordos permitem, em tese, que os órgãos nacionais de defesa da concorrência, garantindo o sigilo das informações reveladas, processem empresas estrangeiras por condutas adotadas fora de sua jurisdição que afetem o comércio nacional.

Apesar de todos os avanços efetuados, a grande limitação desses acordos de cooperação reside na dificuldade de conciliação

55 A OCDE promove a cooperação entre os membros da área antitruste através de três etapas: notificação (quando, por ocasião da investigação, existe a avaliação de que a ação anticompetitiva pode ocasionar prejuízo a outros países); coordenação de ações legais; e assistência na investigação (acesso e troca de informações). A recomendação da OCDE insere-se no conceito de “cortesia internacional positiva”, ou seja, um país membro pode solicitar a outro que tome medidas para reprimir atividades contrárias à competição no país solicitante.

56 Em 1995, adendos ao acordo conferiram poderes às autoridades regulatórias dos países envolvidos a argüírem-se mutuamente para a investigação de ações antitruste praticadas por empresas.

de eventuais divergências de interesses nacionais, tendo em vista, principalmente, a inexistência de leis ou autoridades multilaterais de defesa da concorrência. Como visto, apenas na União Européia se estabeleceu uma autoridade regulatória comum (o DG-IV) para tratamento da questão antitruste, muito embora seus poderes sejam limitados pelo princípio da “subsidiariedade”⁵⁷ e pelos problemas de monitoramento do cumprimento das decisões dentro das fronteiras nacionais.

A amplitude do processo de fusões e aquisições interpaíses faz com que, num ritmo cada vez mais intenso, cada espaço nacional fique sujeito a atos abusivos ou danosos à concorrência praticados no exterior, sem considerar o fato de que os processos de fusão realizados dentro de um mesmo país também têm implicações para outros países. Nesse sentido, a tendência é que os acordos de coordenação entre autoridades regulatórias se tornem cada vez mais imprescindíveis.

Muito embora a assinatura de acordos de cooperação apareça como uma solução diplomática para o tratamento de questões conflituosas, como são as ações antitruste, tais mecanismos são insuficientes para resolver o problema de forma eficiente. Sleuwaegen (1998) destaca que os acordos bilaterais trazem o inconveniente de provocar externalidades negativas aos países não participantes do acordo e podem estimular o comportamento colusivo entre firmas dos países envolvidos no acordo.

Alternativamente, Pinsky (1999) sugere a criação de uma corte internacional, com competência extraterritorial, para o tratamento das ações antitruste, no âmbito da OMC. Lloyd (1998) discute as vantagens e as desvantagens de a OMC assumir o papel de autoridade multilateral de defesa da concorrência, *vis-à-vis* a constituição de uma autoridade independente multilateral, visto que o escopo do atual tratado geral de comércio e serviços é insuficiente para tratar de condutas antitruste (não existem provisões para o tratamento de restrições horizontais envolvendo colusão, abuso de poder dominante, restrições verticais e fusões). Adicionalmente, o autor destaca que as regras atuais da OMC não lhe investem poderes para obter informação e submeter as esferas privadas às suas decisões (não existe litigação e possibilidade de imposição de penalidades, por exemplo).

Desconsiderando os problemas relacionados à definição prática de seu funcionamento (critérios de escolha dos representantes etc.) e à impossibilidade jurídica de sujeitar agentes privados às decisões da OMC, a proposta tem o mérito de buscar uma solução para eventuais conflitos que, em tese, tende a surgir nos acordos bilaterais.

57 O princípio da “subsidiariedade” estabelece que as regras nacionais devem ser seguidas, de acordo com o princípio da soberania nacional, salvo nos casos de omissão ou de legislação específica que remeta a competência de julgamento para autoridade comunitária, quando prevalecem as regras da União Européia.

De fato, como bem frisado por Falvey (1998), é bastante complexo para uma determinada autoridade nacional fazer avaliação sobre a aprovação (rejeição) de uma fusão com base em seus efeitos positivos (negativos), *vis-à-vis* os benefícios (custos) dessa fusão no âmbito nacional (externo), não sendo trivial a avaliação de como os custos e benefícios da fusão se distribuem internacionalmente.⁵⁸

Dessa forma, é importante o amadurecimento da discussão a respeito da melhor maneira de viabilizar um modelo institucional adequado para monitorar a política de concorrência no âmbito global. Diversas propostas – de que a OMC assuma esse papel, de criação de uma autoridade regulatória supranacional do âmbito da OMC etc. – devem ser aprofundadas para permitir um monitoramento mais eficaz da convergência de políticas antitruste.

Tendo em vista que não foi possível conseguir um acordo entre os membros da OMC em sua 3ª conferência ministerial, realizada em Seattle em dezembro de 1999, a respeito do lançamento de uma nova rodada de negociações multilaterais de comércio, não estão em curso negociações relativas ao comércio e à concorrência, muito embora o grupo de trabalho para esses itens tenha apresentado as seguintes propostas, sem apreciação, para o desenvolvimento de negociações visando à instauração de um quadro multilateral de regras de concorrência: a) todos os membros devem introduzir regras e aplicá-las; b) adoção de princípios básicos comuns para garantir coerência e uniformidade; e c) criação de instrumento multilateral para viabilizar a cooperação entre os órgãos responsáveis pela concorrência nos países membros.

4.3. O Tratamento Regulatório das Fusões e Aquisições no Setor de Telecomunicações

Como visto, o processo de fusões e aquisições no setor de telecomunicações é um processo recente – a partir de meados da década de 90 – e pode ser relacionado aos estímulos regulatórios em prol da liberalização e estímulo à competição na grande maioria dos mercados do mundo.

Esta subseção estuda o comportamento das autoridades regulatórias dos Estados Unidos e da União Européia para as fusões e aquisições no setor de telecomunicações a partir de 17 casos selecionados pelo critério de maior valor dos ativos gerados

58 Falvey (1998) demonstra que, num contexto de liberalização internacional dos mercados, existe a possibilidade de que fusões entre empresas de nacionalidades diferentes sejam vetadas, mesmo que socialmente desejáveis do ponto de vista do bem-estar social, pelo fato de a análise envolver diferentes perspectivas nacionais (diferentes benefícios com o comércio bilateral entre os países envolvidos, dependência de importações etc.), o que poderia ser atenuado com o aprofundamento da cooperação internacional entre as autoridades regulatórias nacionais.

pela operação (ver Tabela 4). A análise procurará identificar as características específicas das políticas setoriais e o grau de convergência e cooperação entre as autoridades regulatórias nos Estados Unidos e na União Européia para o julgamento dessas ações, cuja maioria foi realizada envolvendo empresas sediadas nos Estados Unidos (o percentual sobe de 65% para 70% do total da amostra caso se considere a *joint-venture* entre a AT&T e a BT).

4.3.1. O Tratamento das Fusões e Aquisições nos Estados Unidos

Nos Estados Unidos, o Telecom Act, de 1996, representou uma ruptura com a anterior orientação regulatória do setor. Em contraposição ao enfoque por segmentos e ao rigoroso controle de entrada e aquisições acionárias, a FCC, órgão responsável pela regulação setorial, passa a estimular a convergência tecnológica e a abertura de todos os segmentos de telecomunicações [Pires (1999)].

Outro aspecto importante é o fortalecimento da autoridade regulatória da FCC – especialmente em relação ao poder autônomo das PUCs estaduais – na condução do processo de reestruturação do setor de telecomunicações. Esse aspecto está relacionado ao viés pró-competitivo do Telecom Act, em especial no que se refere ao fim do monopólio local das operadoras de telefonia regionais, o que enfraqueceu a autoridade regulatória das agências estaduais, que ficam subordinadas, na prática, a uma legislação nacional pró-redução de barreiras à entrada e de convergência setorial.⁵⁹

O fortalecimento do papel da FCC tem sido de especial relevância para o florescimento do processo de fusões e aquisições que se verifica a partir da nova lei de telecomunicações. Embora os diferentes organismos antitruste adotem procedimentos e atuação independentes, o que se observa, na prática, é uma convergência de orientações, de forma que todas as ações de concentração foram aprovadas pela FCC até o momento, no que foi acompanhada pelo DOJ e pelas PUCs estaduais envolvidas. No mesmo sentido, embora seja passível de recursos e apelações judiciais, nenhuma ação regulatória da FCC foi vetada pelo poder judiciário, muito embora tenha havido diversos questionamentos.⁶⁰

59 Para mais detalhes da reestruturação setorial norte-americana, ver Pires (1999).

60 A maior parte dos questionamentos judiciais às medidas da FCC refere-se às novas regras competitivas, que obrigam o livre acesso às redes das incumbentes. Por outro lado, com o objetivo de harmonizar e reduzir os custos de coordenação das políticas pró-competitivas, a FCC instituiu um comitê consultivo com as PUCs (Local and State Government Advisory Committee) e vem buscando a articulação com o DOJ para o encaminhamento comum da defesa da concorrência [Pires (1999)].

Em linhas gerais, a partir da análise da Tabela 4, pode-se observar um conjunto de orientações, por parte dos reguladores norte-americanos, no tratamento das fusões e aquisições, que representam uma total ruptura das barreiras institucionais por segmento, até então vigentes.

O FCC vem se posicionando favoravelmente, com a concordância do DOJ, às fusões e aquisições horizontais e verticais nos diferentes segmentos de telecomunicações. Em geral, a anuência em relação à consolidação das operadoras veio acompanhada da permissão para incorporação e diversificação de suas atividades, junto a segmentos de valor adicionado (telefonia móvel, acesso à internet, equipamentos de telecomunicações), com a condição de criação de subsidiárias específicas.

Exemplos nesse sentido, no segmento de telefonia local, foram a aprovação das fusões da Bell Atlantic com a Nynex (*ex-baby bells*) – que se realizou logo após o início da vigência do Telecom Act –, envolvendo duas operadoras vizinhas na região da Nova Inglaterra, e entre as operadoras de telefonia local SBC e Ameritech, posteriormente ocorrida. No segmento de telefonia de longa distância, também foi permitida a fusão de dois concorrentes – a MCI e a WorldCom. Outro exemplo significativo foi a aprovação da fusão entre a operadora de telefonia local US West e a operadora de telefonia de longa distância Quest. Da mesma forma, pode-se citar a concordância regulatória com as operações de consolidação na telefonia celular e de empresas de entretenimento.

No entanto, salvo raras exceções, a grande maioria das fusões tem exigido contrapartidas para a sua aprovação. Quando ocorrem *entre operadoras telefônicas locais*, a FCC vem exigindo uma agenda mais agressiva para abertura das redes locais, redução de tarifas de interconexão cobradas de concorrentes e, em alguns casos, criação de subsidiárias para o fornecimento de serviços de valor adicionado.

No caso de as fusões se realizarem *entre operadoras locais e de longa distância*, só vêm sendo aprovadas mediante a venda dos ativos referentes ao fornecimento de serviços de longa distância na área de licença de operação da telefonia local. Tal exigência é necessária para não ferir o Telecom Act, que, como visto anteriormente, somente permite essa verticalização após as operadoras locais preencherem um *check-list* que ateste condições adequadas de competição no seu mercado (não-discriminação para os demais competidores, inexistência de poder dominante etc.).

Já nas operações *entre empresas de telefonia de longa distância* – caso da MCI com a WorldCom – a preocupação da FCC é de evitar a presença de poder dominante na rede de acesso à internet, o que requereu a contrapartida prévia de separação e

Tabela 4
Decisões Regulatórias sobre Fusões e Aquisições Seleccionadas no Setor de Telecomunicações

Data	Ato de Concentração	Âmbito das Decisões		
		Estados Unidos		União Europeia (DG-IV)
		FCC	DOJ	
Ago. 1997	Bell Atlantic/Nynex	Aprovado mediante a abertura das redes locais de telefonia aos competidores	Aprovado mediante a abertura das redes locais de telefonia aos competidores	Não analisado
Jul. 1998	MCI/WorldCom	Aprovado mediante a separação e a venda dos negócios de internet da subsidiária da MCI	Aprovado mediante a separação e a venda dos negócios de internet da subsidiária da MCI	Aprovado mediante a separação e a venda dos negócios de internet da subsidiária da MCI
Fev. 1999	AT&T/TCI	Aprovado mediante a alienação da participação da TCI nos ativos da Sprint PCS	Aprovado mediante a alienação da participação da TCI nos ativos da Sprint PCS	Aprovado mediante a venda da subsidiária e a separação de outros ativos da AT&T no Reino Unido
Mar. 1999	AT&T/BT (Concert)	Aprovado sem restrições	Aprovado sem restrições	Aprovado mediante a alienação de ativos da AT&T referentes às subsidiárias britânicas e alemã
Abr. 1999	Lucent/Ascend	Aprovado sem restrições	Aprovado sem restrições	Aprovado sem restrições
	Olivetti/Telecom Italia	Não analisado	Não analisado	Aprovado mediante a condição de que a Olivetti se desfizesse de sua participação em <i>joint-venture</i> que opera telefonia fixa e celular na Itália
Maio 1999	Vodafone/Airtouch	Aprovado sem restrições	Não analisado	Aprovado desde que a Vodafone vendesse sua participação no controle da E-plus
Ago. 1999	SBC/Ameritech	Aprovado mediante a separação dos ativos de serviços de valor adicionado e a redução de tarifas de interconexão de concorrentes	Aprovado mediante a venda de ativos de telefonia celular para que não haja licenças superpostas	Não analisado
Out. 1999	Telia/Telenor	Não analisado	Não analisado	Aprovado mediante a garantia de acesso às redes locais e a venda de duas empresas de TV a cabo (Suécia e Noruega) e de telefonia móvel (Irlanda)
Dez. 1999	Mannesman/Orange	Não analisado	Não analisado	Aprovado desde que a Mannesman vendesse sua subsidiária de telefonia móvel na Áustria (Connect Austria)
	Bell Atlantic/GTE/Vodafone Airtouch	Aprovado mediante a venda de ativos de telefonia celular para que não haja licenças superpostas	Aprovado mediante a venda de ativos de telefonia celular para que não haja licenças superpostas	Não analisado
Mar. 2000	USWest/Quest	Aprovado mediante a venda dos ativos da Qwest, de telefonia de longa distância dos usuários situados na região de atuação da US West	Aprovado mediante a venda de ativos de telefonia celular para que não haja licenças superpostas	Não analisado
Abr. 2000	Vodafone/Mannesman	Não analisado	Não analisado	Aprovado mediante a separação e a posterior venda dos ativos da Orange, que deveria se constituir como uma empresa isolada, e exigido o livre acesso a rede móvel da nova empresa
Maio 2000	CBS/Viacom	Aprovado. Proibição de que a CBS adquira qualquer participação em rede de televisão (durante um ano).	Aprovado. Proibição de que a CBS adquira qualquer participação em rede de televisão (durante um ano).	Não analisado
	AT&T/Media One	Aprovado desde que a AT&T se desfizesse de algumas empresas de mídia para manter sua participação em 30% do mercado	Aprovado desde que a AT&T se desfizesse de algumas empresas de mídia para manter sua participação em 30% do mercado.	Aprovado sem restrições
Jun. 2000	Bell Atlantic/GTE	Aprovado desde que a GTE se desfizesse de negócios de internet e a nova empresa reduzisse preços de interconexão e realizasse investimentos em diversos segmentos de telecomunicações	Aprovado desde que a GTE se desfizesse de negócios de internet	Não analisado
	MCI/Sprint	Em análise	Em análise	Negado por resultar na criação de posição dominante no mercado de conexão para internet em banda de alta velocidade
Out. 2000	AOL/Time Warner	Em análise	Em análise	Aprovado desde que a nova empresa se desfizesse da europeia Bertelsman AG, para evitar domínio do segmento musical da internet
	Vivendi/Seagram/Canal Plus	Não analisado	Não analisado	Aprovado desde que a Vivendi vendesse sua participação na BskyB e renunciasse à propriedade de cerca de 50% de seus filmes. A nova empresa deve permitir que seus concorrentes na internet utilizem o selo da Universal por cinco anos

Fontes: Sites do FCC, DOJ e DG-IV.

Obs.: Não foram consideradas as decisões das PUCs estaduais nos Estados Unidos.

venda dos ativos da MCI relacionados à provisão de serviços de internet.

No caso das operações *entre empresas do segmento de telefonia móvel*, embora estimulados pela FCC visando à constituição de redes nacionais no setor, até então muito segmentado e com diversos problemas de *roaming*, vem sendo exigida a venda dos ativos referentes ao atendimento de áreas onde ocorresse superposição de licenças da nova empresa gerada na fusão (caso da Bell Atlantic GTE/Vodafone Airtouch).⁶¹

No caso dos atos de concentração *entre operadoras do segmento de entretenimento*, embora a FCC tivesse ampliado o limite permitido para o controle acionário de estações de rádio e TV por um mesmo grupo nos mercados local e nacional (o limite máximo de controle de audiência foi ampliado de 25% para 35%), as operações de fusão requereram a venda de ativos para manter esse limite de mercado (caso da fusão AT&T/Media One).⁶²

Por fim, merece destaque o tratamento referente à fusão de *operadoras de TV a cabo e de longa distância* (TCI/AT&T), aprovada pelo fato de a FCC ver a possibilidade de fortalecimento da contestabilidade do mercado de telefonia local, por meio das redes de TV a cabo. A única restrição, nesse caso específico, foi a venda de ativos da TCI na Sprint PCS, para evitar posição dominante na área de atuação dessa empresa, em razão de superposição de licenças da AT&T e Sprint PCS. Apesar disso, esse processo inaugurou a discussão sobre o livre acesso na nascente atividade de provisão de serviços de internet via cabo.⁶³

Em suma, nos Estados Unidos a orientação básica da FCC tem sido a de estimular as fusões e aquisições que fortaleçam a complementaridade de ativos e, por consequência, estimulem a competição simultânea em diversos mercados. Segundo os reguladores norte-americanos, desde que não se cristalice a presença de operador dominante num determinado segmento de mercado, essas operações têm os efeitos positivos de estimular a competição e beneficiar os usuários com o fornecimento de serviços *one-stop-shopping*.

61 Essa exigência foi feita, também, pelo DOJ no caso da fusão das operadoras de telefonia local SBC/Ameritech, detentoras de subsidiárias de telefonia móvel.

62 Apesar disso, em 14 de agosto de 2000 a News Corp anunciou a compra da Chris-Craft, o que se choca com a regulamentação do segmento de entretenimento, que proíbe que uma companhia tenha mais de 35% da audiência e que possua duas estações num mesmo mercado, o que ocorreria com a Fox Entertainment, unidade da News, nas cidades de Nova York, Los Angeles, Phoenix e Salt Lake City.

63 Como a AT&T detém o controle de provedores de acesso à internet, essa fusão foi questionada por concorrentes que julgavam que a AT&T fosse privilegiar seus provedores no acesso às suas redes de TV a cabo. A FCC, no entanto, por compreender que a nova empresa não teria um poder de mercado significativo nos segmentos de telefonia local e de internet, rejeitou as propostas de salvaguardas – sugeridas em audiência pública – de tratamento do novo grupo nos moldes regulatórios das operadoras de telefonia local incumbentes e da obrigatoriedade de concessão de livre acesso aos *backbones* para serviços de internet (proposta feita pela AOL).

Novos problemas são previstos na recente internacionalização do setor de telecomunicações norte-americano, a partir da entrada de operadoras européias. A Deutsche Telekom adquiriu, em 24 de julho de 2000, o maior operador celular GSM dos Estados Unidos (a VoiceStream). O grande problema é que 45,7% do controle acionário da Deutsche Telekom é estatal, entrando em choque com a legislação norte-americana, que proíbe a aquisição de empresas em seu território, salvo interesse público, por empresas que detenham mais de 25% do controle acionário em mãos de outro Estado Nacional.⁶⁴ Essa operação, assim como a da NTT/Verio, recebeu restrições até do FBI e do Congresso norte-americano.⁶⁵

Em 14 de agosto de 2000, as autoridades regulatórias norte-americanas aprovaram a compra do provedor de internet norte-americano Verio pela operadora japonesa NTT Communications, operação que contou com o apoio do Comitê de Investimentos Estrangeiros dos Estados Unidos (CFIUS) – comissão de suporte à FCC para a análise de investimentos de companhias estrangeiras no país.

4.3.2. O Tratamento das Fusões e Aquisições na União Européia

No caso da União Européia, a afirmação do Mercado Único Europeu vem sendo acompanhada da implementação de uma série de medidas visando à adoção, por parte de 15 Estados membros, de uma política de concorrência comum também para o setor de telecomunicações. A consolidação desse mercado tem gerado um aumento considerável do número de casos passíveis de serem analisados pela CE.

No âmbito do setor de telecomunicações da União Européia pode-se observar uma orientação regulatória semelhante à adotada pelo FCC após a implantação do Telecom Act nos Estados Unidos. Nesse sentido, operações de fusões e aquisições vêm sendo admitidas pelo DG-IV, fazendo com que:

“os operadores nos mercados das áreas de telecomunicações, tecnologias de informação e meios de comunicação [estejam] a posicionar-se de forma a entrarem nos mútuos mercados, esforçando-se simultaneamente por proteger as suas atuais posições no mercado... para isso, concluem alianças e criam empresas comuns, algumas das quais já notificadas à Comissão” [CE (2000, p. 32)].

64 A orientação recente do FCC é permitir a aquisição desde que feita por empresa sediada em país signatário da OMC (como o caso da Alemanha).

65 Está em tramitação no Congresso norte-americano projeto de lei do senador democrata da Carolina do Sul, Ernest Hollings, que quer retirar da FCC a autonomia para autorização de transações envolvendo a aquisição de empresas dos Estados Unidos por grupos estatais estrangeiros, o que pode trazer sérias consequências na OMC. A seção 721 do Defense Production Act, de 1950, até hoje não revogada, já autoriza o presidente a suspender ou proibir investimentos estrangeiros que constituam ameaça à segurança nacional.

A compreensão da CE é de que, em princípio, essa evolução é favorável à concorrência, na medida em que podem fortalecer a competição nos diversos segmentos. No entanto, a preocupação básica é condicionar os processos de fusões e aquisições no setor de telecomunicações à observância dos seguintes aspectos:⁶⁶

a) Separação das atividades de TV a cabo em empresas distintas e, se necessária, a alienação de ativos, tendo em vista a aposta do DG-IV do poder dessas operadoras para a contestabilidade do mercado de telefonia local.

b) Desmembramento da linha de assinante local (*unbundling*), a fim de permitir que outros fornecedores de infra-estrutura ofereçam serviços na própria infra-estrutura da empresa, quando detentora de poder de mercado relevante.

c) Empresas que têm posição dominante em um determinado mercado devem ser impedidas de estender essa posição dominante a mercados conexos. Por essa razão, para que a autorização da operação seja concedida, foram exigidas a separação e a venda dos ativos de serviços de internet de operadoras em processos de fusão.

d) Não deve ser aceita a concentração de um poder de mercado excessivo nas mãos de um único operador ou de um número limitado de operadores, que podem colocá-lo(s) numa posição de controle dos mercados existentes ou emergentes. Um exemplo nesse sentido foi o conjunto de salvaguardas exigidas para a aprovação da fusão Vodafone/Mannesman, em especial a separação dos ativos da Orange, que deveria ser posteriormente vendida como uma empresa isolada. Um dos benefícios da fusão seria a expansão dos serviços para usuários corporativos numa dimensão pan-européia, o que garantiria um lucro extraordinário, visto ser a única empresa a fornecer esses serviços no curto e no médio prazo. Para evitar a constituição de uma posição dominante nesse segmento, foi exigido o livre acesso à rede móvel integrada da Vodafone/Airtouch/Mannesman para que os concorrentes também pudessem fornecer esses serviços, incluindo o acesso ao sistema de tarifação e *roaming*. Entretanto, devido ao rápido desenvolvimento do setor de telefonia móvel – em especial com o advento das licenças para exploração da tecnologia UMTS – e às perspectivas de construção de infra-estruturas alternativas, a garantia de livre acesso será exigida apenas para um período de três anos.

e) Empresas que possuem controle de meios de acesso – decodificador, linha de telecomunicações local, instrumentos de navegação na internet (Netscape ou Explorer, por exemplo) – devem satisfazer condições especiais para aprovação de qualquer operação de concentração notificada à CE, principalmente no que

66 Os itens a e b foram requeridos para a Telia e a Telenor.

se refere à garantia de que o acesso a essa tecnologia não será restringido.

f) Zelar para que as aquisições de empresas privadas pelos antigos monopólios estatais não representem movimentos de criação de posições dominantes num dado segmento ou mercados em expansão.

Em linhas gerais, a CE vem demonstrando sua determinação em promover a liberalização dos mercados, como pode ser exemplificado no caso que envolveu a criação da empresa British Interactive Broadcasting Ltd. (BIB, que passou depois a denominar-se Open), a partir da fusão da subsidiária BT (operadora de telecomunicações) com a BskyB (proprietária de conteúdos e empresa de radiodifusão) para a prestação de serviços de TV digital interativa a clientes do Reino Unido. Nesse caso, a preocupação da CE era de que a operação reduziria o número de concorrentes nesse segmento, somente autorizando a ação mediante a garantia de acesso de terceiros aos decodificadores digitais, dentre outras exigências.

Essa orientação não pode ser estendida a casos de fusão entre operadores de TV a cabo e de telefonia. A CE estabeleceu uma série de exigências para a consolidação da fusão entre a Telia e a Telenor, que, dentre outros motivos, acabaram contribuindo para o fracasso desse processo (exigência de separação jurídica, cessão de redes de cabo antes da fusão etc.). Tal política se consubstancia na orientação geral de que os Estados membros devem garantir que os operadores de telecomunicações em posição dominante, especialmente aqueles que são controlados por um Estado membro, venham a explorar separadamente as suas atividades de TV a cabo, por meio da criação de empresas estruturalmente distintas. Trata-se do reconhecimento de que a rede telefônica e a rede por cabo, se pertencerem a um mesmo operador, representam um conflito de interesses, tendo em vista o potencial de esta última ser uma concorrente da primeira.

4.3.3. O Grau de Convergência e Cooperação entre as Autoridades Regulatórias Nacionais

O setor de telecomunicações constitui-se num dos segmentos industriais que mais se beneficiaram da existência de acordos multilaterais para estimular a cooperação no tratamento regulatório das ações de concentração de mercado. Uma das explicações para isso foi o fato de que a intensificação do processo de fusões e aquisições auto-alimentou os processos de liberalização e desregulamentação dos mercados nacionais e, por sua vez, de constituição de um marco multilateral adequado. Exemplo significativo nesse sentido foi a celebração do Acordo para Serviços Básicos de Telecomunicações, enquanto anexo da OMC que, em linhas gerais, procura garantir a abertura dos mercados de

serviços de telecomunicações e, em especial, inibir práticas anti-competitivas de operadoras.⁶⁷

Outro aspecto que tem estimulado a cooperação dos processos de análise de atos de concentração no setor de telecomunicações tem sido o aumento da complexidade e abrangência dos seus impactos. A evidência empírica mostra uma tendência para a análise simultânea de vários mercados distintos em virtude da expansão do âmbito geográfico das concentrações.

Como visto, diferentes empresas norte-americanas envolvidas em processos de fusão atuam no fornecimento de serviços de longa distância e de serviços de valor adicionado em diversas partes do mundo, tendo várias subsidiárias na Europa. Por essa razão, tiveram que fazer notificações de suas ações de concentração às autoridades regulatórias européias, estimulando a cooperação bilateral União Européia-Estados Unidos.

O exemplo mais emblemático foi o caso MCI/WorldCom, cujas salvaguardas exigidas foram semelhantes nos dois lados do Atlântico. Os reguladores detectaram que o mercado relevante, no qual as partes eram ativas, se tratava da provisão de conectividade para a internet (alta capacidade), dispensando-se a avaliação da presença nos mercados de serviços corporativos e para viagem, nos quais as empresas não tinham presença significativa.

Também o caso MCI/Sprint foi alvo de intensa colaboração entre as autoridades norte-americanas e européias, muito embora a decisão sobre o ato de concentração seja independente. De fato, enquanto o DG-IV concluiu pela negação da autorização, o FCC e o DOJ ainda não se pronunciaram a respeito.

As alegações do DG-IV para proibir a fusão – o 13º caso de veto desde 1990 – foi de que a operação resultaria na criação de posição dominante no mercado de acesso à internet em banda de alta velocidade no mercado único europeu. A CE entendeu como insuficiente a proposta apresentada, por parte das empresas envolvidas, na venda dos ativos da Sprint nesse segmento. Conseqüentemente, as empresas cancelaram, formalmente, o acordo de fusão.

Segundo a CE, a combinação das redes das duas empresas mais a base de clientes fariam com que tanto os competidores como os usuários ficassem dependentes da nova empresa para a obtenção de conexão. Além disso, muito embora a CE tenha investigado sobre a possível conformação de uma posição dominante coletiva no mercado de voz de longa distância (entre AT&T e MCI/Sprint), a decisão é que esses efeitos seriam sentidos a

67 Alegando práticas anticompetitivas, principalmente no que se refere a tarifas de interconexão, e baseadas nesse Acordo, do qual os Estados Unidos e o México são um dos signatários, as operadoras norte-americanas AT&T e MCI pedem a criação de *panel* na OMC contra a operadora mexicana Telmex.

partir do exercício de poder de mercado no mercado *upstream* norte-americano, fugindo, portanto, da alçada da CE para o DOJ norte-americano.

É interessante observar, ainda pela análise da Tabela 4, que alguns processos de fusão – AT&T/TCI e AT&T/Media One – analisados pelas autoridades regulatórias dos dois continentes, muito embora não tenham gerado conclusões distintas, ocasionaram diferentes salvaguardas para que a operação fosse autorizada. Isso evidencia, no entanto, não uma divergência de enfoque, mas apenas uma consequência natural da diferente participação dessas empresas nos respectivos mercados e, conseqüentemente, dos diferentes impactos sobre os mercados relevantes.

4.4. Breve Avaliação da Eficácia Regulatória no Controle de Concentração do Mercado

Antes de iniciar um processo de análise da eficácia dos órgãos reguladores no controle de concentração dos mercados de telecomunicações, é importante frisar que a abertura desses mercados para a competição é um processo relativamente recente, principalmente na União Européia. Como discutido anteriormente, assiste-se a um intenso processo de fusões e aquisições após o fim dos monopólios estatais operados por empresas integradas. As autoridades regulatórias, por sua vez, visam conciliar a busca de eficiência econômica potencializada pela convergência tecnológica e de mercados, com a adoção de salvaguardas que evitam o abuso de poder de mercado e a construção de barreiras a novos competidores.

A conjunção desses fatores tende a gerar estruturas de mercado oligopolista com intensa rivalidade, associadas à presença de um número considerável de competidores de menor porte, atuando em nichos de mercado. Uma rápida análise dos mercados de telecomunicações dos Estados Unidos e da União Européia parece comprovar essa possibilidade.

Nos Estados Unidos, juntamente com a consolidação das grandes operadoras estudadas anteriormente, verifica-se um aumento do número de concorrentes no mercado de telefonia local (Gráficos 8 e 9). Apesar do grande número de entrantes, sua participação está focada em nichos de mercado e, enquanto em 1999 essas novas operadoras detinham 5% das receitas do segmento de telefonia local, as três maiores empresas de telefonia fixa (Verizon,⁶⁸ SBC e Bell South) respondiam por cerca de 70% do mercado interno.

68 Como visto anteriormente, a Verizon é uma empresa resultante da fusão entre a Bell Atlantic e a GTE.

Gráfico 8
Competidoras Locais com Códigos de Numeração

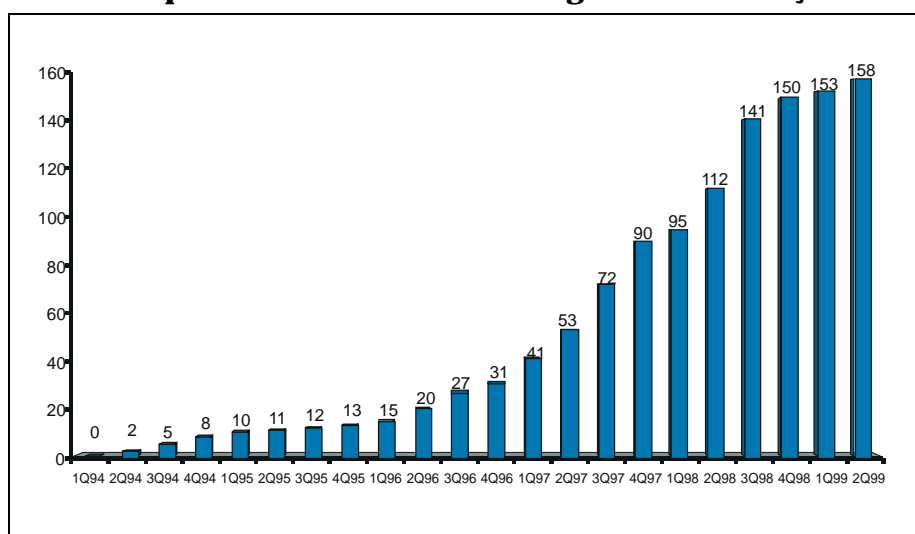
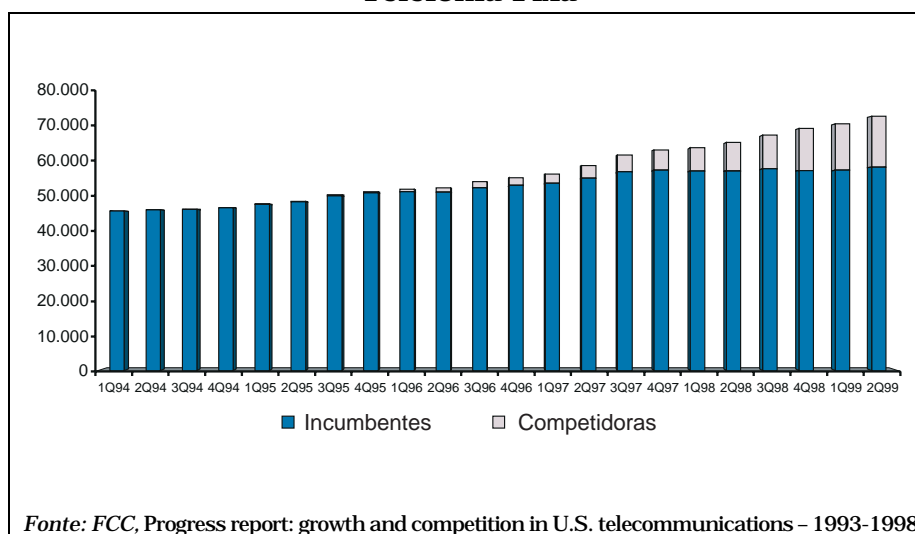


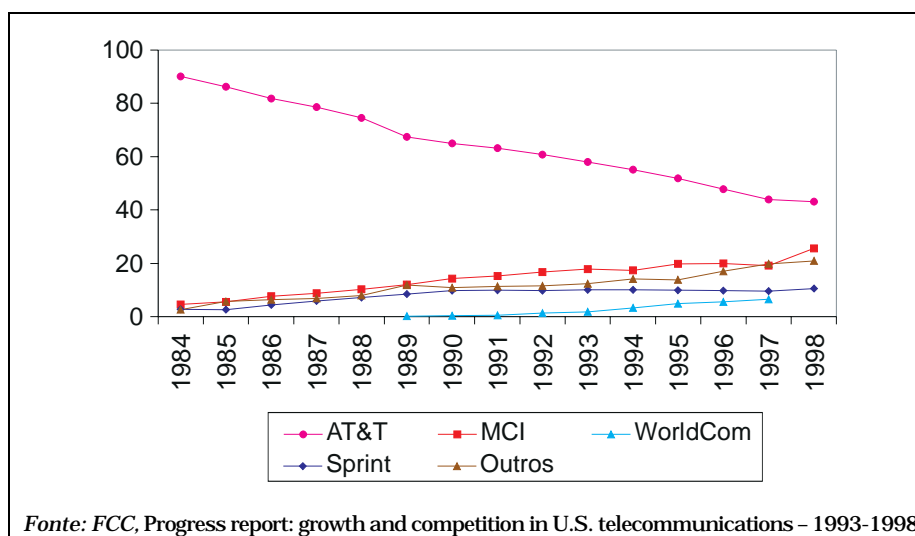
Gráfico 9
Códigos de Numeração Atribuídos a Operadoras de Telefonia Fixa



No mercado de longa distância norte-americano, a FCC retirou a classificação de poder dominante da AT&T em virtude do fortalecimento de seus competidores, o que pode ser constatado pelo exame do Gráfico 10. Todavia, poderia se verificar uma reconcentração de mercado caso não ocorresse desistência da operação MCI WorldCom/Sprint após o veto das autoridades regulatórias da União Européia.

Por outro lado, os segmentos de TV a cabo e telefonia móvel apresentam comportamento distinto, com baixa concentração. De toda forma, em termos gerais, 83% das receitas do setor de telecomunicações dos Estados Unidos em 1999 concentravam-se em 10 empresas.

Gráfico 10
Market-Share de Receitas de Longa Distância nos Estados
Unidos - 1984/98
(Em %)

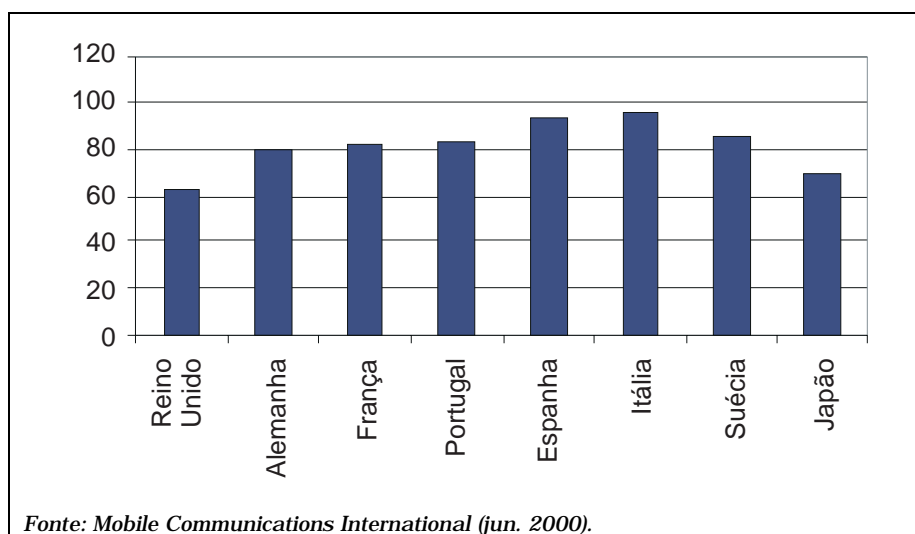


Na União Européia, as operadoras históricas apresentam elevados *market shares* no segmento de telefonia local, salvo a BT, que, para os padrões europeus, detém a menor participação de mercado nacional em virtude de o processo de liberalização do setor britânico de telecomunicações ter sido bem mais acentuado do que o verificado nos demais países do continente europeu. A expectativa das autoridades regulatórias é que, a partir de 2000 a competição na telefonia fixa se acentue com a implementação das regras definidas pelo DG-IV, de abertura das redes locais, pré-seleção de operadoras de longa distância e portabilidade numérica, na qual o usuário mantém seu número de telefone mesmo se optar por outra operadora.

O comportamento das tarifas residenciais e comerciais para chamadas internacionais apresentaram uma redução média de 40% e 25%, respectivamente, durante o período 1997/99 no conjunto dos Estados membros, enquanto as chamadas regionais e interurbanas reduziram-se, respectivamente, 13% e 30%. No entanto, os preços das chamadas locais não se reduziram significativamente, gerando inquérito, por parte do DG-IV, para verificar se as práticas comerciais e os preços atuais infringem as regras de concorrência da União Européia, especificamente a proibição de práticas restritivas e abusos de poder dominantes (artigos 81 e 82 do Tratado da CE) [CE (2000)].

No segmento de telefonia móvel, o grau de concentração ainda é elevado, com os dois operadores históricos de cada país respondendo, de modo geral, por fatias de cerca de 80% do mercado, conforme visto no Gráfico 11. No entanto, a entrada de competidores em novas tecnologias de 3ª geração pode vir a reduzir essa concentração, apesar das limitações de espectro e das composições realizadas para a disputa das novas licitações,

Gráfico 11
Participação no Mercado das Duas Maiores Operadoras de
Telefonia Móvel – Dezembro de 1999
(Em %)



até mesmo para fazer frente às tentativas dos governos nacionais de elevar o valor das outorgas de licenças desses novos serviços. Deve-se frisar, também, os possíveis impactos na concentração da diversificação das operadoras históricas na assunção da previsão desses serviços, muito embora o grau de concentração em termos de dimensão europeia ainda seja baixo [Gassot, Pouillot e Balcon (2000)].

Em termos de provisão de acesso à internet e de TV a cabo, existe grande diversidade entre os países europeus, com níveis de concentração mais elevados na Alemanha, médios na França e menores no Reino Unido. A principal preocupação do DG-IV tem sido evitar que as operações de fusão e aquisição impactem a concentração nesses mercados. Daí a exigência de salvaguardas para separação e venda de subsidiárias desses serviços.

5. Considerações Finais

O processo de fusões e aquisições no setor de telecomunicações, verificado a partir da segunda metade da década de 90, se insere num contexto de intensas modificações por que passa a economia mundial, no qual se destaca o papel dinâmico representado pelos setores intensivos em informação e comunicação para a liberalização e integração dos mercados nacionais.

Motivadas por um conjunto de políticas regulatórias de promoção de competição e por um processo de convergência tecnológica e de mercados, as empresas de telecomunicações,

especialmente as sediadas nos Estados Unidos e na União Europeia, vêm realizando um amplo movimento de fusões horizontais e verticais. Apesar dos recentes movimentos de separação de ativos, como, por exemplo, da AT&T e da BT, visando facilitar a busca de mecanismos de financiamento que se fizeram necessários em razão dos esforços realizados nas fusões e aquisições e da queda de valorização das empresas de tecnologia, essas operações vêm diluindo as fronteiras existentes entre os diversos segmentos desse mercado em busca de economias de escala e escopo, de recuperação de margens de lucro corroídas pelo aumento da competição, de constituição de grandes redes de acesso aos usuários para oferta de serviços de valor adicionado e de conquista de posições num mercado de intensa rivalidade.

No contexto do processo de consolidação analisado, as autoridades regulatórias nacionais procuram adequar suas legislações antitruste de forma a melhor acompanhar a estratégia global de firmas que atuam, de maneira concomitante, em diversos mercados. Por essa razão, pode-se verificar uma tendência à convergência de políticas antitruste nos países da União Europeia e nos Estados Unidos, tendo sido realizados acordos de cooperação bilateral entre eles com o objetivo de reduzir as assimetrias de informação e evitar repercussões negativas em ambas as partes. Apesar disso, esses esforços ainda são insuficientes, tendo em vista a dificuldade de conciliação de interesses nacionais e a compatibilização dos critérios e prazos para a análise dos casos de concentração.

Apesar desses problemas, o comportamento dos reguladores setoriais vem sendo uniformizado em prol da conciliação dos ganhos de eficiência gerados por esses processos de fusões e aquisições, com a adoção de salvaguardas que evitem o abuso de poder de mercado e a construção de barreiras a novos competidores. Em linhas gerais, a tendência tem sido autorizar todos os processos de concentração, desde que as empresas envolvidas adotem salvaguardas para evitar o abuso de poder de mercado relevante em razão das posições originadas pelo processo de concentração. Dessa forma, conforme o caso, são exigidas a separação e venda de subsidiárias em mercados específicos (internet, telefonia móvel etc.) e a adoção de determinadas medidas para evitar a discriminação de competidores (garantia de acesso à rede da nova empresa, redução de tarifas de interconexão etc.).

A tarefa regulatória tende a se tornar cada vez mais complexa em razão do porte dos grupos e da diversidade dos tipos de serviços envolvidos nos processos de fusão e aquisição, num mercado caracterizado por uma estrutura oligopolista com intensa rivalidade, em substituição aos antigos monopólios naturais, associado ao surgimento de um número considerável de competidores de menor porte, atuando em nichos de mercado.

É esse contexto que deverá ser levado em conta no caso da abertura à livre competição de todos os segmentos do mercado de telecomunicações brasileiro, conforme previsão da legislação setorial. Atualmente, já se verifica a presença, no mercado brasileiro, de diversas empresas com atuação global e que estão envolvidas em intensos processos de fusões e aquisições nos mercados mais importantes do mundo.

Pela análise da experiência internacional e à luz da legislação atualmente existente no Brasil, torna-se importante *o reforço da integração entre as autoridades regulatórias brasileiras e suas congêneres internacionais*, para que se possa, dentre outras coisas, definir procedimentos e ritos comuns nos acompanhamentos dos atos de concentração. O crescimento das fusões ocorridas com empresas interfronteiras fortalece a necessidade de coordenação entre as autoridades regulatórias nacionais. Diversos problemas poderiam ser amenizados, tais como as assimetrias regulatórias referentes a informações das empresas situadas em outros países, a aplicação de penalidades, a separação de ativos etc. Nesse sentido, *a prévia constituição de acordos bilaterais, nos moldes dos existentes entre a União Européia e os Estados Unidos, pode ser um instrumento muito útil para equipar as autoridades regulatórias brasileiras no monitoramento das ações antitruste e para melhor avaliar seus impactos sobre a competição e os interesses dos consumidores.*

Referências Bibliográficas

BALZAROTTI, N. Política de competencia internacional: cooperación, armonización y experiencia. *Boletín Latinoamericano de Competencia*, n. 10, jun. 2000.

BNDES. As telecomunicações no mundo. *Cadernos de Infra-Estrutura*, Rio de Janeiro, n. 14, jun. 2000a.

_____. As telecomunicações no Brasil. *Cadernos de Infra-Estrutura*, Rio de Janeiro, n. 15, jun. 2000b.

BUSINESS WEEK. The top 25 US companies by market value – 1969-1999. Feb. 7, 2000.

CE (Comissão das Comunidades Europeias). *XXIX relatório sobre a política de concorrência*. Bruxelas, SEC(2000) 720 final. Versão em português, mimeo: 5 de maio de 2000.

CHESNAY, F. *A mundialização do capital*. São Paulo: Xamã Editora, 1996.

COX, A., PORTES, J. Mergers in regulated industries. *Journal of Regulatory Economics*, v. 14, n. 3, Nov. 1998.

-
- FALVEY, R. Mergers in open economies. *The World Economy*, v. 21, n. 8, Oxford, Blackwell Publishers, Nov. 1998.
- FCC – Industry Analysis Division/Common Carrier Bureau. *Trends in telephone service*. Mar. 2000.
- FONSECA, J. J. *Direito antitruste e regime das concentrações empresariais*. Ed. Atlas, 1997.
- GASSOT, Y., POUILLOT, D., BALCON, L. The merger and acquisition frenzy. *Communications & Strategies*, n. 38, 2nd quarter, 2000.
- LITAN, R., NOLL, R. *Unleashing telecommunications: the case for true competition*. Brooklins Institute, Nov. 1998 (Policy Brief, 39).
- LLOYD, P. Multilateral rules for competition law? *The World Economy*, v. 21, n. 8, Oxford, Blackwell Publishers, Nov. 1998.
- PIRES, J. C. L. *Políticas regulatórias no setor de telecomunicações: a experiência internacional e o caso brasileiro*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999 (Texto para Discussão, 71).
- PINSKY, L. Aplicação extraterritorial da lei antitruste. *Revista de Direito Mercantil*, v. 115, São Paulo, Malheiros Editores, 1999.
- RANGEL, L. *Estrategias corporativas e inversión extranjera en la industria de las telecomunicaciones en América Latina*. Cepal, 2000, mimeo.
- SALOMÃO FILHO, C. *Direito concorrencial – as estruturas*. São Paulo: Malheiros Editores, 1998.
- SCHWARTZ, M. Telecommunications reform in the United States: promises and pitfalls. In: WELFENS, P., YARROW, G. (orgs.). *Telecommunications and energy in systemic transformation: international dynamics, deregulation and adjustment in network industries*. Heidelberg and New York Ed., 1997.
- SIFFERT FILHO, N., SILVA, C. S. As grandes empresas nos anos 90: respostas estratégicas a um cenário de mudanças. In: GIAMBIAGI, F., MOREIRA, M. M. (org.). *A economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.
- SLEUWAEGEN, L. Cross-border merger and EC competition policy. *The World Economy*, v. 21, n. 8, Oxford, Blackwell Publishers, Nov. 1998.
- TFSD (Thompson Financial Securities Data) – <http://www.tfsd.com>, 2000.
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development). *World Investment Report*. 1999.
- VISCUSI, W., VERNON, J., HARRINGTON, J. *Economics of regulation and antitrust*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1996.

TEXTOS PARA DISCUSSÃO do BNDES

- 65 O DESEMPENHO DO BNDES NO PERÍODO RECENTE E AS METAS DA POLÍTICA ECONÔMICA – Ana Cláudia Além – julho/98
 - 66 OPÇÕES REAIS E ANÁLISE DE PROJETOS – Francisco José Zagari Rigolon – março/99
 - 67 ESTRANGEIROS EM UMA ECONOMIA ABERTA: IMPACTOS SOBRE PRODUTIVIDADE, CONCENTRAÇÃO E COMÉRCIO EXTERIOR – Maurício Mesquita Moreira – março/99
 - 68 SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO: REESTRUTURAÇÃO RECENTE, COMPARAÇÕES INTERNACIONAIS E VULNERABILIDADE À CRISE CAMBIAL – Fernando Pimentel Puga – março/99
 - 69 A RENEGOCIAÇÃO DAS DÍVIDAS E O REGIME FISCAL DOS ESTADOS – Francisco Rigolon e Fabio Giambiagi – julho/99
 - 70 O AJUSTE FISCAL DE MÉDIO PRAZO: O QUE VAI ACONTECER QUANDO AS RECEITAS EXTRAORDINÁRIAS ACABAREM? – Francisco Rigolon e Fabio Giambiagi – agosto/99
 - 71 POLÍTICAS REGULATÓRIAS NO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES: A EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL E O CASO BRASILEIRO – José Claudio Linhares Pires – setembro/99
 - 72 MODELO DE GERAÇÃO DE EMPREGO: METODOLOGIA E RESULTADOS – Sheila Najberg e Marcelo Ikeda – outubro/99
 - 73 POLÍTICAS REGULATÓRIAS NO SETOR DE ENERGIA ELÉTRICA: A EXPERIÊNCIA DOS ESTADOS UNIDOS E DA UNIÃO EUROPÉIA – José Claudio Linhares Pires – outubro/99
 - 74 PERSPECTIVAS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA: 1999/2006 – Fabio Giambiagi – dezembro/99
 - 75 EXPERIÊNCIAS DE APOIO ÀS MICRO, PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS NOS ESTADOS UNIDOS, NA ITÁLIA E EM TAIWAN – Fernando Puga – fevereiro/2000
 - 76 DESAFIOS DA REESTRUTURAÇÃO DO SETOR ELÉTRICO BRASILEIRO – José Claudio Linhares Pires – março/2000
 - 77 A CRISE BRASILEIRA DE 1998/1999: ORIGENS E CONSEQUÊNCIAS – André Averbug e Fabio Giambiagi – maio/2000
THE BRAZILIAN CRISIS OF 1998-1999: ORIGINS AND CONSEQUENCES – André Averbug and Fabio Giambiagi – May/2000
 - 78 PREVIDÊNCIA SOCIAL E SALÁRIO MÍNIMO: O QUE SE PODE FAZER, RESPEITANDO A RESTRIÇÃO ORÇAMENTÁRIA? – Marcelo Neri e Fabio Giambiagi – junho/2000
 - 79 CRIAÇÃO E FECHAMENTO DE FIRMAS NO BRASIL: DEZ. 1995/DEZ. 1997 – Sheila Najberg, Fernando Pimentel Puga e Paulo André de Souza de Oliveira – maio/2000
 - 80 O PERFIL DOS EXPORTADORES BRASILEIROS DE MANUFATURADOS NOS ANOS 90: QUAIS AS IMPLICAÇÕES DE POLÍTICA? – Armando Castelar Pinheiro e Maurício Mesquita Moreira – julho/2000
THE PROFILE OF BRAZIL'S MANUFACTURING EXPORTERS IN THE NINETIES: WHAT ARE THE MAIN POLICY ISSUES? – Armando Castelar Pinheiro and Maurício Mesquita Moreira – June/2000
 - 81 RETORNO DOS NOVOS INVESTIMENTOS PRIVADOS EM CONTEXTOS DE INCERTEZA: UMA PROPOSTA DE MUDANÇA DO MECANISMO DE CONCESSÃO DE RODOVIAS NO BRASIL – José Claudio Linhares Pires e Fabio Giambiagi – julho/2000
 - 82 REMUNERAÇÃO POR GÊNERO NO MERCADO DE TRABALHO FORMAL: DIFERENÇAS E POSSÍVEIS JUSTIFICATIVAS – Marcelo Ikeda – setembro/2000
-

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
Av. República do Chile, 100
CEP 20139-900 – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: (0XX21) 277-7447
Fax: (0XX21) 240-3862

FINAME – Agência Especial de Financiamento Industrial
Av. República do Chile, 100 – 17º andar
CEP 20139-900 – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: (0XX21) 277-7447
Fax: (0XX21) 220-5874

BNDESPAR – BNDES Participações S.A.
Av. República do Chile, 100 – 20º andar
CEP 20139-900 – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: (0XX21) 277-7447
Fax: (0XX21) 220-6909

Escritórios

Brasília

Setor Bancário Sul – Quadra 1 – Bloco E
Ed. BNDES – 13º andar
CEP 70076-900 – Brasília – DF
Tel.: (0XX61) 322-6251
Fax: (0XX61) 225-5510

São Paulo

Av. Paulista, 460 – 13º andar
CEP 01310-904 – São Paulo – SP
Tel.: (0XX11) 251-5055
Fax: (0XX11) 251-5917

Recife

Rua Antonio Lumack do Monte, 96 – 6º andar
CEP 51020-350 – Recife – PE
Tel.: (0XX81) 465-7222
Fax: (0XX81) 465-7861

Belém

Av. Presidente Vargas, 800 – 17º andar
CEP 66017-000 – Belém – PA
Tel.: (0XX91) 242-7966
Fax: (0XX91) 224-5953

Internet

<http://www.bndes.gov.br>
